

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení finanční situace ve výrobním podniku

Assessment of the Financial Situation in the Production Company

Student: Tereza Kašpaříková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2015

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Tereza Kašpaříková**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **6202R010 Finance**
Téma: **Zhodnocení finanční situace ve výrobním podniku**
Assessment of the Financial Situation in the Production Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metod finanční analýzy
 3. Charakteristika vybraného výrobního podniku
 4. Finanční analýza podniku a vyhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

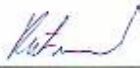
DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
HIGGINS, Robert C. *Analysis for Financial Management*. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2012. 459 s. ISBN 978-0-07-803468-8.
SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 07.05.2015


Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1,2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě 7. 5. 2015

Podpis: *Karolína*

Poděkování

Ráda bych poděkovala Ing. Miroslavu Čulíkovi, Ph.D. za odborné rady a cenné připomínky.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Popis metod finanční analýzy	6
2.1	Uživatelé finanční analýzy	6
2.2	Zdroje informací pro finanční analýzu	8
2.2.1	Rozvaha.....	8
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty	11
2.2.3	Výkaz cash flow	12
2.3	Metody finanční analýzy	13
2.3.1	Horizontální analýza	14
2.3.2	Vertikální analýza	14
2.3.3	Poměrová analýza	14
2.3.4	Pyramidový rozklad a analýza odchylek.....	22
2.3.5	Analýza rizik	24
3	Charakteristika vybraného výrobního podniku	25
3.1	Základní informace.....	25
3.2	Historie České zbrojovky	26
3.3	Portfolio produktů výrobního podniku	27
3.4	Přehled zemí a světadílů podílejících se nejvíce na tržbách.....	29
4	Finanční analýza a vyhodnocení výsledků.....	30
4.1	Horizontální analýza podniku.....	30
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy.....	30
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	34
4.2	Vertikální analýza podniku.....	37
4.2.1	Vertikální analýza rozvahy.....	37
4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	42
4.2.3	Vertikální analýza výkazu cash flow	45

4.3	Poměrová analýza podniku.....	46
4.3.1	Analýza pomocí ukazatelů finanční stability	46
4.3.2	Analýza pomocí ukazatelů zadluženosti	47
4.3.3	Analýza pomocí ukazatelů rentability	50
4.3.4	Analýza pomocí ukazatelů likvidity	52
4.3.5	Analýza pomocí ukazatelů aktivity	54
4.4	Pyramidový rozklad rentability tržeb a analýza odchylek.....	57
4.4.1	Analýza odchylek rentability tržeb s multiplikativní vazbou.....	57
4.4.2	Analýza odchylek ukazatele rentability tržeb s aditivní vazbou	61
4.5	Analýza rizika podniku.....	63
5	Závěr.....	65
	Seznam použité literatury	67
	Seznam zkratk	69
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýza je řazena mezi nejdůležitější oblasti finančního řízení a rozhodování. Jedná se o komplexní neboli souhrnné hodnocení finanční situace podniku. Na základě finanční analýzy je hodnocena současná a minulá situace podniku a zároveň je proveden odhad vývoje podniku v dalších letech. Z výsledků finanční analýzy jsou zřejmé finanční problémy daného podniku a jsou nastíněna konkrétní řešení.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace ve výrobním podniku Česká zbrojovka a.s. za období 2009 – 2013 pomocí jednotlivých metod finanční analýzy.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol.

Druhá kapitola bakalářské práce obsahuje teoretické vymezení jednotlivých metod finanční analýzy na základě odborných publikací. Dále v této kapitole jsou podrobně popsány zdroje informací, z kterých čerpáme, a uživatelé finanční analýzy. Hlavními zdroji jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow.

V třetí kapitole je představen výrobní podnik Česká zbrojovka a.s. se sídlem v Uherském Brodě, který je podroben finanční analýze. Jedná se o podnik působící ve zbrojním průmyslu. Podrobněji v této kapitole najdeme obecné informace o podniku a jeho historii.

Čtvrtá kapitola je považována za praktickou část bakalářské práce. Jsou zde uvedeny všechny výpočty finanční analýzy včetně příslušných grafů. V rámci uvedené analýzy je provedena horizontální analýza, vertikální analýza, poměrová analýza, pyramidový rozklad, analýza odchylek vysvětlujících ukazatelů na vrcholový ukazatel a analýza jednotlivých rizik.

Závěrečná kapitola je zaměřena na výsledné hodnoty plynoucí z provedené finanční analýzy.

2 Popis metod finanční analýzy

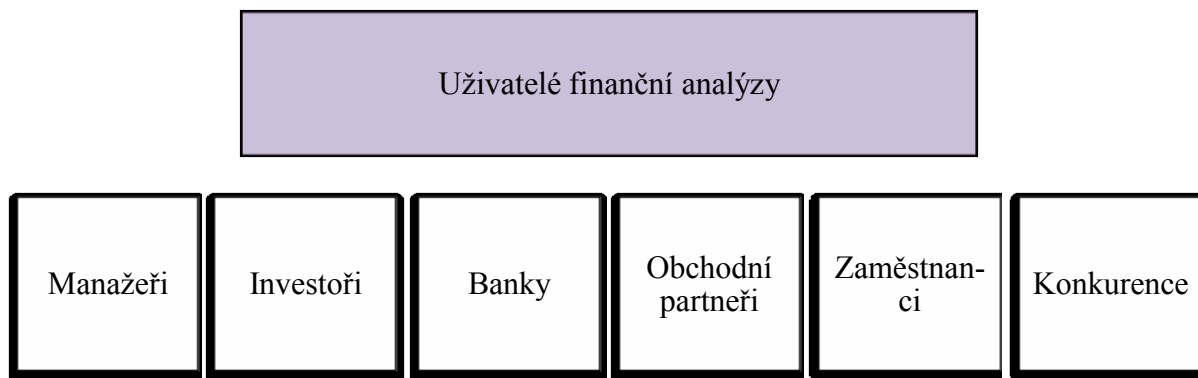
Před samotnou aplikací finanční analýzy ve vybraném podniku je věnován prostor teoretickému základu. V této kapitole jsou podrobně popsány metody a postupy finanční analýzy, vyjmenování uživatelé a zdroje informací, které jsou důležité pro uskutečnění finanční analýzy podniku.

Finanční analýza a plánování se používá ke komplexnímu hodnocení a řízení celkové výkonnosti podniku. Jedná se o systematický rozbor dat a neustálé sledování ekonomické situace podniku. Promítá se zde objem a kvalita výroby, inovační aktivita a úroveň jednotlivých podnikových činností. [2] [11]

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace zabývající se finanční analýzou jsou středem zájmu subjektů přicházejících do kontaktu s podnikem. Za uživatele považujeme všechny subjekty respektive osoby zájímající se o hospodaření podniku. Cíl a hledisko analýzy jsou odlišné u každé skupiny uživatelů. Uživatelé finanční analýzy můžeme rozdělit do dvou základních oblastí, a to interní a externí. Existuje další řada kritérií rozdělení těchto subjektů. Nejběžnější uživatelé jsou znázorněny na obrázku 2.1. [11]

Obr. 2.1 *Uživatelé finanční analýzy*



Zdroj: *Růčková a Roubičková (2012), vlastní zpracování*

Manažeři

Manažer je člověk zodpovědný za svěřenou organizační jednotku nebo jinou oblast. Disponuje informacemi uvedenými ve finančním účetnictví. Výsledky finanční analýzy slouží především k dlouhodobému a operativnímu řízení podniku. Dokonalá znalost situace v podniku umožňuje manažerům rozhodovat se racionálně a správně. Proto mají nepřetržitý

přístup k datům a nejsou závislí na účetní závěrce. V rámci finanční analýzy jsou zobrazeny silné a slabé stránky podniku a to manažerům umožňuje zpracovat správný podnikatelský záměr.

Investoři

Investory rozumíme primární uživatele informací obsažených ve finančních výkazech a subjekty, které vkládají do podniku potřebný kapitál. Především se jedná o akcionáře a vlastníky podniku. Po určité době očekávají zhodnocení vložených prostředků a jsou zainteresováni především na výnosech.

Sledují informace ze dvou hledisek, investičního a kontrolního. Investiční hledisko se soustředí na rozhodování o budoucích investicích. Zájem investora v tomto hledisku spočívá na míře rizika a míře výnosnosti. Kontrolní hledisko je věnováno informacím o stabilitě a likviditě podniku. Akcionáři ponechávají manažerům značnou volnost při nakládání s majetkem podniku. Z tohoto důvodu požadují zprávy o tom, zda podnikatelské záměry představují dlouhodobý rozvoj podniku.

Banky

Úvěry a půjčky představují pro podnik cizí zdroj kapitálu. Nejznámějšími poskytovateli cizího kapitálu jsou banky. Banky vyžadují nezbytné informace o finančním stavu případného dlužníka a stanoví jeho bonitu. Na základě těchto informací se musí banky rozhodnout, zda poskytnou úvěr a v jaké výši. Analyzuje se především struktura majetku a finanční zdroje, kterými je majetek kryt. U všech dlouhodobých úvěrů se také analyzuje investiční projekt, na který je úvěr požadován. U krátkodobých úvěrů se propočítává likvidita, tj. srovnání oběžného majetku a závazků.

Obchodní partneři

Obchodní partneři jsou pro podnik nejdůležitější skupinou uživatelů. Do uvedené skupiny zahrnujeme dodavatele a odběratele.

Dodavatelé, tzv. obchodní věřitelé, se soustředí především na krátkodobou prosperitu podniku. Jde jim hlavně o schopnost podniku dostát svým závazkům. Hlavními ukazateli, které se sledují, jsou solventnost, likvidita, zadluženost a stabilita.

Odběratelé, tzv. zákazníci, sbírají informace o finanční situaci v případě dlouhodobého obchodního vztahu, neboť jsou na dodavatelích svým způsobem závislí a mají obavy z omezení jejich podnikatelské činnosti.

Zaměstnanci

Zaměstnance řadíme mezi interní uživatele finanční analýzy. Mají tedy pochopitelný zájem o finanční a hospodářskou stabilitu podniku. Zajímají se především o udržení pracovních míst a pracovních podmínek.

Konkurence

Uživatelé tohoto typu se zajímají o informace podobných nebo stejných podniků. Sbírají je za účelem srovnání. Podnikům není ukládána povinnost poskytovat nebo zveřejňovat finanční informace. [3] [11]

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Každá finanční analýza požaduje vstupní data. Všechny potřebné informace neboli data mají klíčový charakter. Data se shrnují do tří základních oblastí:

- finanční informace
- kvantifikovatelné nefinanční informace
- nekvantifikovatelné informace

Mezi nejdůležitější zdroje patří účetní výkazy, a to rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow. Těmito třemi základními výkazy je tvořena tzv. účetní závěrka, která poukazuje na stav a vývoj financí podniku. Další dokument, který nám poskytuje důležité informace, je výroční zpráva podniku, jež obsahuje a komentuje události minulého roku a uvádí předpovědi na běžný rok [2] [3]

2.2.1 Rozvaha

Rozvahu považujeme za soupis majetku (aktiv) a jeho zdrojů krytí (pasiv). Zákon o účetnictví ji někdy označuje jako bilanci podniku. Patří mezi základní účetní výkazy. Sestavujeme ji ke konkrétnímu časovému okamžiku, zpravidla k poslednímu dni účetního období. Bilance se vyznačuje především tzv. bilančním pravidlem, což znamená, že součet aktiv se musí rovnat součtu pasiv. Jednotlivé rozvahové položky jsou evidovány na tzv. rozvahových účtech, které se podrobněji dělí na aktivní a pasivní. [8] [11]

Rozvahu můžeme rozdělit na dvě základní oblasti, a to aktiva a pasiva. První oblast ve struktuře rozvahy označujeme jako majetkový stav podniku. Ve zmíněné oblasti nacházíme, v jakých druzích je majetek vázán, jak je oceněn a do jaké míry je opotřebován.

Druhou oblast můžeme označit jako zdroje financování majetku. Zobrazuje vlastní kapitál podniku a cizí kapitál podniku. Detailnější struktura aktiv a pasiv je uvedena v tab. 2.1. [10]

Tab. 2.1 *Struktura rozvahy*

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Rezervní fondy,...
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	VH minulých let
		A. V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C. I.	Zásoby	B. I.	Rezervy
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. III.	Krátkodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Zdroj: Knápková a Pavelková (2010), vlastní zpracování

Pohledávky za upsaný základní kapitál

Tato položka aktiv zobrazuje upsaný, ale dosud nesplacený počet akcií nebo podílů. Jedná se o pohledávky upisovatelů. Za tyto upisovatele považujeme společníky, akcionáře nebo členy družstva. Většinou položka pohledávky za upsaný základní kapitál má nulovou hodnotu. [7]

Dlouhodobý majetek

Dlouhodobý majetek též bývá označován jako stálá aktiva. Je vyznačován především dobou přeměny na hotové prostředky, která je delší než jeden rok. Majetek se postupně opotřebovává a výši opotřebení vyjádříme odpisy, jejichž hodnota se přenáší do nákladů. Tento typ aktiv tvoří podstatu majetkové struktury podniku. [7] [10]

Majetek je členěn na dlouhodobý majetek nehmotný, dlouhodobý majetek hmotný a dlouhodobý majetek finanční. Nejdůležitější položkou DNM jsou zřizovací výdaje. Dále do tohoto majetku řadíme ocenitelná práva a software. DHM charakterizují samostatné

movité věci, budovy, stavby, pozemky, pěstitelské celky trvalých porostů, dospělá zvířata apod. Součástí DFM jsou především podílové listy, vklady a půjčky. [2]

Oběžná aktiva

V podniku představuje krátkodobý majetek, který se vyskytuje v mnoha formách. S tímto majetkem nakládáme po dobu kratší než jeden rok a předpokládáme, že se v tomto období přemění na peněžní prostředky. Je neustále v pohybu a obrací se rychle. [7]

Podle výše uvedené tabulky 2.1 jsou oběžná aktiva složena ze zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Podle odborné literatury tato aktiva existují ve dvou formách a konkrétně ve formě věcné a peněžní. Zásoby můžeme obecně definovat jako vstupy do podnikání, které jsou postupně spotřebovány. Pohledávky dělíme na krátkodobé a dlouhodobé. Poslední položkou v oběžných aktivech je krátkodobý finanční majetek, jenž je charakterizován vysokým stupněm likvidity. Největší částí KFM jsou peníze v pokladně a peníze na bankovních účtech. [2] [8]

Vlastní kapitál

Tento druh kapitálu představuje prostředky, které do podniku vložil vlastník nebo skupina vlastníků. Vlastní zdroje zahrnujeme do dlouhodobého kapitálu.

Hlavní složkou vlastního kapitálu je základní kapitál, který musí vytvářet každý podnik. Jeho výše je závislá na právní formě podnikání. Dále do něj řadíme kapitálové fondy a fondy ze zisku. Uvedené fondy nezvyšují základní kapitál. Fondy ze zisku tvoříme povinně nebo dobrovolně. Do takových fondů patří např. zákonný rezervní fond, nedělitelný fond. Poslední významnou položkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření, který podnik vykazuje v rozvaze za běžné účetní období a za minulá období. [2]

Cizí zdroje

Cizí kapitál představuje všechny závazky podniku vůči věřitelům, které musí být v určitém časovém období uhrazeny. Právě proto závazky členíme dle splatnosti, a to na dlouhodobé a krátkodobé. Podnik musí za vypůjčený kapitál platit úroky a jiné výdaje. I přes tuto skutečnost je cizí kapitál mnohem levnější než kapitál vlastní. [10] „*Cizí kapitál se skládá z rezerv, dlouhodobých závazků, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí*“. [10, s. 27]

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Jedná se o písemný tokový výkaz, který bývá někdy zkráceně nazýván výsledovkou. Dle zákona o účetnictví je výsledovka součástí účetní závěrky. Výkaz zisku a ztráty sestavujeme ve zkrácené nebo plné verzi. Uvedeným výkazem je zobrazován základní pohyb peněžních prostředků za určité časové období. Evidujeme zde pouze výši výnosů a nákladů a tím zjišťujeme výsledek hospodaření. Jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty jsou uspořádány stupňovitě. Existují různé formy zisku:

- EBITDA – zisk před úhradou odpisů, úroků a daní
- EBIT – zisk před úroky a zdaněním
- EBT – zisk před zdaněním
- EAT (čistý zisk) – zisk po zdanění
- EAR (nerozdělený zisk) – čistý zisk snížený o výplatu dividend

[1] [2] [11]

Tab. 2.2 *Výkaz zisku a ztráty*

Symbol		Položka
OM	+	OBCHODNÍ MARŽE
T _P	+	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N _P	-	Provozní náklady
VH_P	=	Provozní výsledek hospodaření
V _F	+	Výnosy z finanční činnosti
N _F	-	Náklady z finanční činnosti
VH_F	=	Finanční výsledek hospodaření
D _B	-	Daň z příjmu za běžnou činnost
VH_B	=	Výsledek hospodaření za běžnou činnost
V _M	+	Mimořádné výnosy
N _M	-	Mimořádné náklady
D _M	-	Daň z mimořádné činnosti
VH_M	=	Mimořádný výsledek hospodaření
VH	=	Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: *Dluhošová (2010), vlastní zpracování*

2.2.3 Výkaz cash flow

Podstatou výkazu cash flow je analýza peněžních toků. Jedná se o poměrně mladý tokový výkaz, kterým je zaznamenán skutečný pohyb peněžních prostředků a ekvivalentů. Konkrétně pracujeme s přírůstků (příjmy) a úbytků (výdaji). Výkaz potvrzuje skutečnost, že zisk a peníze nejsou jedno a totéž. Nejčastěji odpovídá na dvě otázky. První a zásadní otázkou je kolik peněžních prostředků a ekvivalentů podnik vytvořil. Samozřejmě druhou otázkou je, k jakým účelům podnik prostředky použil. Informace vyplývající z výkazu cash flow jsou východiskem pro řízení likvidity. [10] [12]

Z hlediska struktury je výkaz členěn do tří oblastí, a to provozní činnosti, investiční činnosti a finanční činnosti. Nejdůležitější oblastí výkazu cash flow je provozní činnost, protože by měla tvořit tzv. jádro celého podniku. Řadíme do ní aktivity ovlivňující tvorbu zisku. Druhá oblast cash flow představuje pořízení a prodej dlouhodobého majetku. Třetí neméně důležitou oblastí je finanční činnost, která obsahuje veškeré transakce s věřiteli. Můžeme ji charakterizovat jako transakce vedoucí ke změně vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. [7] [12]

Tab. 2.3 *Přímý způsob výpočtu cash flow*

Počáteční stav peněžních prostředků	
+	CF z provozní činnosti
+	CF z investiční činnosti
+	CF z finanční činnosti
Konečný stav peněžních prostředků	

Zdroj: Dluhošová (2010), vlastní zpracování

Tab. 2.4 *Nepřímý způsob výpočtu cash flow*

Symbol	Položka	
EAT	+	Čistý zisk
ODP	+	Odpisy
Δ ZAS	-	Změna stavu zásob
Δ POHL	-	Změna stavu pohledávek
Δ KZAV	+	Změna stavu krátkodobých závazků
CF _{PROV}	=	Cash flow z provozní činnosti
Δ DA	-	Přírůstek dlouhodobých aktiv

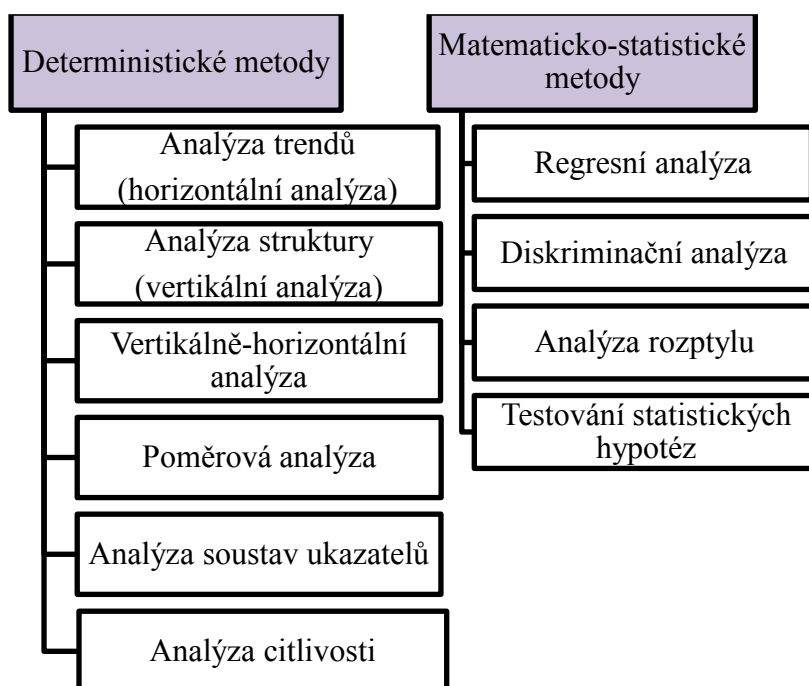
CF_{INV}	=	Cash flow z investiční činnosti
$\Delta B\acute{U}$	+	Změna bankovních úvěrů
ΔNZ	+	Změna nerozděleného zisku minulých let
DIV	-	Dividendy
EA	+	Emise akcií
CF_{FIN}	=	Cash flow z finanční činnosti
CF_{CEL}	=	Cash flow celkem = $CF_{PROV} + CF_{INV} + CF_{FIN}$

Zdroj: Dluhošová (2010), vlastní zpracování

2.3 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu je možné provádět různými způsoby, které nám zobrazuje obr. 2.2. Vývoj metod je rozdělen do různých historických etap, kde se standardizovaly. I přes tuto skutečnost neexistuje žádná legislativní úprava, jež by definovala jednotné podmínky. K finanční analýze jsou využívány i složitější metody, a to matematicko-statistické. Tyto metody jsou používány především na specializovaných pracovištích a v běžné praxi se s nimi nesetkáme. Metodu musíme zvolit s ohledem na účelnost, nákladovost a spolehlivost. Rozsah metod je velmi široký, a proto se věnujeme pouze těm, které jsou použity v bakalářské práci. [3] [7]

Obr. 2.2 Metody finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010), vlastní zpracování

2.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzu nazýváme též jako analýzu trendů. Zabývá se sledováním změn vývoje jednotlivých veličin v čase. Změny můžeme vyčíslit v absolutním nebo relativním vyjádření. V případě použití této analýzy je nutné mít k dispozici delší časovou řadu údajů a vyloučit náhodné vlivy. Výpočet provedeme dle následujících vztahů (2.1) a (2.2). [2] [7]

$$\text{Absolutní } \Delta = U_t - U_{t-1} \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní } \Delta = \frac{(U_t - U_{t-1})}{U_{t-1}} \cdot 100 \quad (2.2)$$

U_t je hodnota ukazatele, t představuje běžný rok a $t-1$ je předchozí rok.

2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza neboli analýza struktury je procentní rozbor zabývající se strukturou absolutních ukazatelů. Podstata této metody spočívá v porovnání položek výkazů k jediné zvolené základně, která představuje 100 %. Základna se v rámci konkrétních výkazů liší. Vertikální analýzu využíváme především pro rozbor rozvahy a výkazu zisku a ztráty. V případě rozvahy stanovíme základnu na úrovni celkových aktiv a pasiv. Pokud provádíme analýzu v rámci výsledovky, základnou jsou celkové výnosy a náklady. Tato analýza je nástrojem pro meziroční a mezipodnikové srovnání. Výpočet provedeme dle vztahu (2.3). [2] [6] [7]

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \cdot 100 \quad (2.3)$$

U_i je hodnota dílčího ukazatele a $\sum U_i$ je hodnota absolutního ukazatele.

2.3.3 Poměrová analýza

U této analýzy hovoříme o soustavě ukazatelů a patří k nejpoužívanějším metodám finanční analýzy. Jedná se především o analyzování vybraných poměrových ukazatelů. Poměroví ukazatelé tvoří určitou soustavu, a to paralelní nebo pyramidovou. Postupy poměrové analýzy vytváří několik skupin ukazatelů. Důležitým zdrojem údajů jsou bezprostředně opět účetní výkazy. V níže uvedených částech podkapitoly podrobněji rozebereme základní skupiny ukazatelů. [2] [6]

2.3.3.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Majetek podniku je financován z vlastních zdrojů nebo cizích zdrojů. Zpravidla vlastní kapitál je dražší způsob financování. Pomocí těchto ukazatelů hodnotíme výši rizika, které podnik podstupuje při určité struktuře zdrojů financování. Jak už víme, zadluženost nemusí představovat pouze negativní charakteristiku podniku. [10] [12]

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Jedná se o nejdůležitější ukazatel, kterým se hodnotí dlouhodobá finanční stabilita podniku. Uvedeným ukazatelem je popsána, jaká část aktiv je financována vlastním kapitálem. Platí, že hodnota uvedeného ukazatele by se měla neustále zvyšovat. Výpočet provedeme dle následujícího vztahu (2.4).

$$\text{Podíl VK na aktivech} = \frac{VK}{aktiva} \quad (2.4)$$

Stupeň krytí stálých aktiv

Stálá aktiva představují dlouhodobý majetek. Platí obecné pravidlo, že dlouhodobý majetek by měl být financován dlouhodobými zdroji. Poměříme dlouhodobý kapitál ke stálým aktivům. Hodnota uvedeného ukazatele by měla dosahovat 100 %. Trend by měl být rostoucí.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.5)$$

Majetkový koeficient

Ukazatele finanční stability můžeme znát také pod názvem finanční páka. Zjišťujeme, jak velkou část aktiv tvoří vlastní kapitál. Finanční páka je důležitá z hlediska optimalizace kapitálové struktury. Výsledná hodnota majetkového koeficientu by měla být v čase stabilní. Výpočet provedeme podle vzorce (2.5).

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{VK} \quad (2.6)$$

Ukazatel celkové zadluženosti

Tento ukazatel je též označován jako ukazatel věřitelského rizika. Slouží pro hodnocení přiměřenosti zadlužení podniku. Vyjadřujeme ho jako podíl celkových závazků k celkovým aktivům a jeho výsledná hodnota by měla být co nejnížší. To znamená, že trend ukazatele by

měl být v čase klesající. Zadlužeností jsou ovlivňovány dva faktory, a to věřitelské riziko a výnosnost podniku. [2]

$$Ukazatel\ celkové\ zadluženosti = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.7)$$

Dlouhodobá a běžná zadluženost

Jedná se o analytické ukazatele celkové zadluženosti podniku. Opět trendem obou ukazatelů by měla být klesající hodnota. Dlouhodobou zadlužeností je vyjádřeno, jakou část aktiv podnik financuje dlouhodobými cizími zdroji, zatímco běžná zadluženost je spojena s krátkodobým cizím kapitálem. Ukazatele vypočteme podle níže uvedených vztahů (2.8) a (2.9). [2] [12]

$$Dlouhodobá\ zadluženost = \frac{dlouhodobý\ cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.8)$$

$$Zadluženost = \frac{krátkodobý\ cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.9)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Tímto ukazatelem hodnotíme míru finanční samostatnosti podniku. Míra zadluženosti ovlivňuje vývoj podniku a postoj vlastníků. Hodnota uvedeného ukazatele by se měla v čase snižovat a přibližně by se měla pohybovat v pásmu od 80 % do 120 %. [13]

$$Ukazatel\ zadluženosti\ VK = \frac{cizí\ kapitál}{VK} \quad (2.10)$$

Úrokové krytí

Úrokovým krytím je vyjádřeno, kolikrát mohou být úroky zaplacený z provozního zisku neboli EBITU. Pomocí tohoto ukazatele hodnotíme zadluženost podle schopnosti podniku splácet věřitelům úroky. Minimální výše úrokového krytí by měla odpovídat 100 %. Optimální situací by bylo, kdyby výše úrokového krytí rostla. Výpočet provedeme dle vzorce (2.11). [7]

$$Úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky} \quad (2.11)$$

Úrokové zatížení

Úrokové zatížení je obrácenou variantou ukazatele úrokové krytí. V tomto případě ukazatelem vyjadřujeme, kolik provozního zisku odčerpají nákladové úroky. Vlastníci podniku se musí snažit hodnotu úrokového zatížení snižovat. [2]

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \quad (2.12)$$

2.3.3.2 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost poměřuje různé kategorie zisku k jednotlivým veličinám. Úkolem ukazatelů rentability je zhodnotit úspěšnost podniku při dosahování stanovených cílů. Rentabilita je velmi úzce spjata s likviditou. V praxi se využívají různé varianty ukazatelů rentability. Jednotliví ukazatelé vyjadřují, kolik korun zisku připadá na jednu korunu vloženého kapitálu. [10]

ROA – rentabilita aktiv

Nejdůležitějším ukazatelem rentability je zmiňovaná rentabilita aktiv. Můžeme ji považovat za klíčové měřítko výnosnosti. Rentabilita je definována jako podíl provozního zisku k celkovým aktivům investovaných do podnikání. Provozním ziskem měříme tzv. hrubou produkční sílu aktiv. V tomto případě můžeme do vzorce ROA dosadit také čistý zisk, který musíme zvýšit o zdaněné úroky. Výpočet provedeme dle vzorce (2.13) nebo (2.14). [12]

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (2.13)$$

$$ROA = \frac{EAT + (I - t)}{\text{celková aktiva}} \quad (2.14)$$

ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů

Vlastníci podniku na tento ukazatel pohlíží ze strany pasív v rozvaze a do rentability dlouhodobých zdrojů tak vstupuje vlastní kapitál a dlouhodobé závazky. Tímto ukazatelem jsou poskytovány informace o výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu. Výsledná hodnota ukazatele by měla mít stále rostoucí trend. Používá se především ke srovnání jednotlivých podniků. [2]

$$ROCE = \frac{EBIT}{(VK + \text{dlouhodobé závazky})} \quad (2.15)$$

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatelem informujeme uživatele finanční analýzy o tom, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Jak z názvu vyplývá, rentabilitou vlastního kapitálu hodnotíme celkovou výnosnost vlastních zdrojů. Hodnota tohoto ukazatele je závislá na dvou ukazatelích, a to na rentabilitě celkového kapitálu a na úrokové míře cizího kapitálu. U všech uvedených poměrových ukazatelů rentability je doporučován rostoucí trend. Výpočet rentability provedeme dle následujícího vztahu (2.16). [2] [13]

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \quad (2.16)$$

ROS – rentabilita tržeb

Dalším důležitým ukazatelem mezipodnikového srovnání je rentabilita tržeb. V praxi bývá dost často označována jako ziskové rozpětí. V tom případě je nutné do vzorce aplikovat čistý zisk. V žádné odborné publikaci nejsou konkrétně uváděny doporučené hodnoty, protože existují rozdíly v rámci odvětví. Rentabilita tržeb tedy vyjadřuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč celkových tržeb. [10]

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \quad (2.17)$$

Rentabilita nákladů

Pro lepší a podrobnější zhodnocení finanční situace podniku lze použít ukazatel rentability nákladů, který považujeme za doplněk rentability tržeb. Uvedenou rentabilitou zjišťujeme, kolik Kč čistého zisku podnik získá vložením 1 Kč nákladů. Podnik usiluje o co nejnížší hodnotu dané rentability a tím si zajišťuje lepší zhodnocení vložených nákladů. Ukazatel vypočteme podle níže uvedeného vzorce (2.18). [2]

$$Rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{celkové\ náklady} \quad (2.18)$$

2.3.3.3 Ukazatele likvidity

U poměrové analýzy likvidity podniku je nutné si definovat, co vlastně likvidita znamená. Likvidita je označována jako schopnost podniku dostát svým závazkům. Tento pojem je velmi důležitý z hlediska finanční rovnováhy. Jedná se o statistické ukazatele, které provádíme na základně údajů uvedených v bilanci podniku. [2] [11]

Celková likvidita (běžná likvidita)

Ukazatele celkové likvidity můžeme znát též pod názvem likvidita III. stupně. Je vyjádřeno, kolikrát oběžná aktiva pokrývají závazky splatné v blízké budoucnosti. Za optimální hodnotu je stanoveno rozmezí od 1,5 do 2,5. Slabou stránkou celkové likvidity je, že obvykle není dodržen hlavní předpoklad. To znamená, že všechna oběžná aktiva nejsou přeměněna na hotové peněžní prostředky. Likviditu vypočteme dle vztahu (2.19). [2] [7]

$$\text{Celková likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.19)$$

Pohotová likvidita

Likvidita II. stupně má nejspolehlivější vypovídací schopnost. Ukazatel bere v úvahu pouze pohotové prostředky, mezi které patří peněžní prostředky, cenné papíry a pohledávky. Z tohoto důvodu jsou při výpočtu oběžná aktiva snížena o zásoby. Doporučená hodnota se pohybuje od 1 do 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(OA - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.20)$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je nazvána také jako pokladní likvidita nebo likvidita I. stupně. Z krátkodobého hlediska uvedená likvidita představuje nejužší vymezení. U tohoto ukazatele je pracováno s nejvíce likvidními položkami, mezi které řadíme peníze v pokladně, na účtech a šeky. V příslušných literaturách jsou uvedeny různé doporučené hodnoty, a to v rozmezí 0,2 – 0,5 nebo rozmezí 0,9 – 1,1. [2] [11]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peníze}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.21)$$

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPK řadíme mezi tzv. rozdílové ukazatele. Má úzkou vazbu na ukazatele celkové likvidity. V každém podniku je důležitá určitá kladná hodnota tohoto ukazatele. „Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů.“ [2, s. 85]

Existují dva přístupy k určení velikosti čistého pracovního kapitálu, a to z pohledu aktiv (2.22) a z pohledu pasiv (2.23). Pro srovnatelnost hodnot ukazatele je důležité použití stejné metody výpočtu. [8] [13]

$$\check{CPK} = OA - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.22)$$

$$\check{CPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (2.23)$$

2.3.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí využití podnikového majetku. Můžeme říci, že spíše hodnotí vázanost jednotlivých složek kapitálu. Jejich výpočty je vyjádřeno, jak podnik hospodaří s aktivy. Tato poměrová analýza aktivity má úzkou návaznost na rentabilitu. [11] [13]

Obrátka celkových aktiv

První ukazatel, kterému se věnujeme, je obrátka celkových aktiv. Ukazatelem je měřena intenzita využití celkové majetku. Základním pravidlem u obrátky je, že čím vyšší hodnota, tím lepší. Používá se pro mezipodnikové srovnání a ovlivňují jej tržby a celková aktiva (viz vzorec 2.24). [2]

$$\text{Obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.24)$$

Obrátka stálých aktiv

Lze tento ukazatel označit taky jako intenzitu využití stálých aktiv. Podle odborné literatury obrátka stálých aktiv vyjadřuje, jak efektivně podnik využívá budovy a strojové vybavení. Podrobněji je zjištěna, jaká část tržeb je vyprodukována z 1 Kč stálých aktiv. Ukazatel je vyjádřen na základě vztahu (2.25). K danému ukazateli se přihlíží při rozhodování o koupi majetku. [1] [8] [12]

$$\text{Obrátka stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.25)$$

Obrátka zásob

Uvedený ukazatel vypovídá o intenzitě využití zásob. Konkrétně, kolikrát jsou zásoby prodány a znovu naskladněny. Obrátka zásob je vypočtena dle vzorce (2.26). Jako už každého ukazatele obrátky jsou v čitateli zlomku zohledněny tržby. Tržby charakterizují tržní hodnotu, zatímco zásoby jsou uváděny v pořizovacích cenách. Z tohoto důvodu dochází k nadhodnocení skutečné obrátky zásob. [8] [12]

$$\text{Obrátka zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.26)$$

Doba obratu aktiv

Tento ukazatel představuje dobu, za jakou se aktiva přemění na hotové peněžní prostředky. Doporučeným výsledkem je co nejkratší doba. Z velké části ji ovlivňuje dynamika tržeb a podíl stálých aktiv. [2] [13]

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{(\text{celková aktiva} \cdot 360)}{\text{tržby}} \quad (2.27)$$

Doba obratu zásob

Tímto lze sledovat běžnou hospodářskou aktivitu podniku. Podnik se snaží udržovat ukazatele na zdůvodněné výši a je citlivý na změny v dynamice výkonů. „*Udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje.*“ [12, s. 62] [2]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{(\text{zásoby} \cdot 360)}{\text{tržby}} \quad (2.28)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vyjadřuje, za jakou dobu jsou podniku placeny faktury. Ukazatel je nezbytný z důvodu plánování peněžních toků a vypovídá o způsobu řízení pohledávek. Obecným pravidlem je, že doba má být kratší než doba obratu závazků. [2]

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{(\text{pohledávky} \cdot 360)}{\text{tržby}} \quad (2.29)$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel je vyčíslen dle vztahu (2.30) a popisuje platební schopnost podniku vůči dodavatelům. Trendem by měla být dlouhodobě stabilní hodnota. V souvislosti s tímto ukazatelem musí být použit i ukazatel doby obratu pohledávek za účelem dodržení tzv. pravidla solventnosti. [2] [13]

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{(závazky \cdot 360)}{tržby} \quad (2.30)$$

2.3.4 Pyramidový rozklad a analýza odchylek

V bakalářské práci jsme rozkladu podrobili ukazatel rentability tržeb (ROS), který je proveden pouze v prvním stupni rozkladu pomocí obou vazeb.

Účelem pyramidové soustavy je postupný rozklad ukazatelů na dílčí ukazatele. Na jedné straně jsou popisovány vzájemné souvislosti a na druhé straně jsou analyzovány vnitřní vazby. Tento rozklad lze vyjádřit matematickou rovnicí. Ukazatelé jsou rozloženy pomocí dvou vazeb, a to multiplikativní a aditivní. Rozklad výchozího ukazatele multiplikativní vazbou se vyznačuje součinem nebo podílem. Aditivní vazbu charakterizujeme součtem nebo rozdílem. [2] [11]

2.3.4.1 Analýza odchylek pomocí multiplikativní vazby

V této části se věnujeme multiplikativní vazbě, kdy analýza je provedena třemi metodami. Mezi použité metody řadíme metodu postupným změn, logaritmickou a funkcionální metodu.

Metoda postupných změn

Uvedená metoda je velmi jednoduchá na zpracování a jedná se o bezezbytkový rozklad. Díky této jednoduchosti je v praxi velmi často využívána. Po sečtení vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů zjistíme hodnotu celkové změny výchozího ukazatele. Vlivy jednotlivých ukazatelů jsou závislé na pořadí ukazatelů.

Odchylka je rozptýlena mezi jednotlivé dílčí ukazatele. V bakalářské práci aplikujeme pouze součin tří ukazatelů. Jejich vlivy jsou vyčísleny ze vztahu (2.31).

$$x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$$

$$\Delta x_{a1} = \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$$

$$\Delta x_{a2} = a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$$

$$\Delta x_{a3} = a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} \quad (2.31)$$

Logaritmická metoda

Logaritmická metoda je založena na tzv. spojitém výnosu. Odráží současnou změnu analyzovaných ukazatelů a při výpočtu nevzniká zbytek. Za nevýhodu lze považovat, že všechny indexy musí být kladné hodnoty, neboť logaritmus nelze aplikovat na zápornou hodnotu. Metodu lze vypočítat na základě vzorců (2.32), kde I_x představuje index změny vrcholového ukazatele a I_{ai} je index změny vysvětlujícího ukazatele.

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x$$

$$I_x = \frac{x_1}{x_0}$$

$$I_{ai} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}} \quad (2.32)$$

Funkcionální metoda

Při výpočtu této metody se pracuje s tzv. diskrétním výnosem, který je označen jako R_{aj} . Výhody funkcionální metody jsou shodné s logaritmickou metodou. Jsou zde odstraněny problémy se záporným indexem, neboť se zde nepracuje s logaritmem. Zjištěné výsledky jsou totožné s výsledky z logaritmické metody. Výpočty jsou provedeny dle vzorce (2.33). [2]

$$x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3$$

$$\Delta x_{a1} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a2} \cdot R_{a3} \right) \cdot \Delta y_x$$

$$\Delta x_{a2} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a3} \right) \cdot \Delta y_x$$

$$\Delta x_{a3} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a2} \right) \cdot \Delta y_x$$

$$R_{aj} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}} \quad (2.33)$$

2.3.4.2 Analýza odchylek pomocí aditivní vazby

Je – li mezi jednotlivými vysvětlujícími ukazateli aditivní vazba, v tom případě jejich vliv je vyjádřen rozdíly. Vliv změn vysvětlujících ukazatelů je zobrazen v procentech celkové změny výchozího ukazatele. [2] [12]

$$\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$$

$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum \Delta a_i} \cdot \Delta y_x \quad (2.34)$$

2.3.5 Analýza rizik

Další analýzou, která je provedena v bakalářské práci, je analýza rizik. Existují tři základní druhy rizik, a to provozní riziko, finanční riziko a celkové riziko.

Provozní riziko

Jedná se o provozní neboli operační páku, která se zaměřuje na reakci provozního VH na změnu objemu tržeb.

$$DOL = \frac{\text{Procentní } \Delta \text{ v provozním zisku}}{\text{Procentní } \Delta \text{ v tržbách}} = \frac{\Delta EBIT}{\Delta \text{Tržeb}} \quad (2.35)$$

Finanční riziko

Další rizikem, které podnik podstupuje, je finanční riziko. Vyplývá ze skutečnosti, že v podniku jsou evidovány úvěry a cenné papíry se stálým výnosem. „*Finanční páka vyjadřuje citlivost změny zisku na kmenovou akcii (EPS) na změnu provozního zisku (EBIT) společnosti.*“ [1, s. 114]. Na uvedené riziko mají velký vliv fixní finanční náklady, které se skládají z fixního úroku a prioritní dividendy.

$$DFL = \frac{\text{Procentní } \Delta \text{ v zisku na akcii}}{\text{Procentní } \Delta \text{ provozního zisku}} = \frac{\Delta EPS}{\Delta EBIT} \quad (2.36)$$

Celkové riziko

Celkové riziko je dáno stupněm provozního a finančního rizika, jehož hodnota představuje reakci výnosů akcií na změnu objemu tržeb podniku. Finanční management sleduje uvedené riziko za účelem minimalizace nákladů na kapitál a znásobení příjmů akcionářů. [1]

$$TL = \frac{\text{Procentní } \Delta \text{ výnosů na akcii}}{\text{Procentní } \Delta \text{ v objemu tržeb}} = \frac{\Delta EPS}{\Delta \text{TRŽBY}} \quad (2.37)$$

3 Charakteristika vybraného výrobního podniku

Cílem bakalářské práce je finanční analýza, která je provedena ve výrobním podniku Česká zbrojovka a.s. Jedná se o podnik s dlouholetou tradicí, který sídlí v Uherském Brodě.

3.1 Základní informace

Obchodní firma	Česká zbrojovka akciová společnost
Datum vzniku	1. 05. 1992
Sídlo společnosti	Svatopluka Čecha 1283 Uherský Brod
Zápis v obchodním rejstříku	Krajský soud v Brně, oddíl B, vložka 712
Identifikační číslo	46345965
Druh podniku	akciová společnost
Předmět podnikání	strojírenská výroba
Dceřiné společnosti	CZ-USA Zbrojovka Brno

Předmětem podnikání České zbrojovky a.s. je přesné strojírenství v oborech

- výrobků, dílů a sestav pro letecký a automobilový průmysl
- zbraní pro ozbrojené složky armády a policie, ale také pro sportovní a lovecké účely
- speciálního nářadí pro strojírenskou výrobu

Tento podnik je významným a dlouholetým výrobcem ručních zbraní. Podnik byl zaměřen na výrobu ručních vojenských zbraní, ale v průběhu vývoje byla výroba rozšířena o výrobky sportovní a lovecké oblasti.

Podnik neustále zvyšuje objem své produkce a rozšiřuje sortiment. Významným rysem zbraní je jejich kvalita, dlouhodobá spolehlivost a přesnost. Tyto vlastnosti přináší České zbrojovce trvalý zájem o nákup a používání těchto výrobků. V současné době můžeme říci, že je největším světovým producentem ručních zbraní. Své výrobky vyváží přibližně do 100 zemí světa. Podnik si vytvořil dobré jméno na domácím i na světovém trhu.

Pravidelně investuje do nákupu špičkových technologií v oblasti obráběcích strojů a výpočetní techniky. Tak podnik může rychle reagovat na potřeby trhu vývojem nových výrobků s dokonalejšími vlastnostmi. [15]

3.2 Historie České zbrojovky

O realizaci závodu v Uherském Brodě se rozhodlo v roce 1936, neboť strategický vojenský průmysl měl být přesunut do bezpečí vnitrozemí. Zbrojovka v Uherském Brodě vznikla jako pobočka České zbrojovky a.s. s hlavním sídlem ve Strakonici, která byla zaměřena na výrobu leteckých kulometů. 2. 1. 1937 je spuštěn provoz v novém závodě v Uherském Brodě. Od počátku měl být vybaven modernějšími výrobními stroji, než tomu bylo ve Strakonici. Po krátké době byla výroba rozšířena o další zbraně, a tudíž podnik čekala slibná budoucnost. Více zakázek znamenalo více peněz. Během německé okupace se Česká zbrojovka (a.s.) zaměřila zejména na německou techniku. Tímto krokem došlo k další modernizaci výroby a ke zvýšení počtu zaměstnanců.

Bohužel při ústupu německých vojsk byly stroje a zařízení vystaveny značnému poškození a rabování. České zbrojovce v Uherském Brodě trvalo několik desítek let, než se zase postavila na vlastní nohy. Po válce byl podnik znárodněn a roku 1946 se stal součástí národního podniku Česká zbrojovka Strakonice. Svou výrobu začala orientovat na civilní zbraně, mezi které patřily zejména vzduchovky.

Do konce roku 1965 se Zbrojovka dalšího rozvoje nedočkala, neboť se stala opět pobočkou. Tehdejší název zněl „Závody Říjnové revoluce, národní podnik Vsetín“. Nicméně z tohoto národního podniku byla vyjmuta a začala tzv. reorganizace vojenského průmyslu. Její oficiální název zněl „Přesné strojírenství, národní podnik Uherský Brod“.

V 80. letech nastal zlom ve formě nákupu obráběcích strojů a center. Došlo k výměně zastaralých a kritizovaných strojů a zařízení, protože hlavními body výroby byly výzkum, vývoj, výroba a prodej zemědělských strojů, traktorové hydrauliky, loveckých a sportovních

zbraní a také oprava leteckých motorů. V roce 1988 vznikl státní podnik Česká zbrojovka Uherský Brod.

1. 5. 1992 konečně vzniká podnik s názvem Česká zbrojovka, a.s. Uherský Brod, aby se mohl v plném rozsahu ukázat jeho potenciál. Podnik se neustále vyvíjí, modernizuje a zkvalitňuje výrobu zbraní. [9] [15]

3.3 Portfolio produktů výrobního podniku

Česká zbrojovka nabízí široké spektrum zbraní, které jsou prodávány po celém světě. Všechny modely lze vidět na webových stránkách České zbrojovky a.s.

Pistole

Jedná se o samonabíjecí zbraně značky CZ. Uvedené pistole v sobě ukrývají špičkovou tradici a jsou vyrobeny nejmodernějšími konstrukčními a technologickými postupy. Tomu tak odpovídají ceny na trhu.

Malorážky

U malorážky je brán ohled na poměr kvality a ceny, proto jsou velmi oblíbené u zákazníků. Lze je využít při sportu, lovu a hobby střelbě. Základním typem malorážky je CZ 455, která se v nabídce objevuje v mnoha modifikacích.

Kulovnice

O kulovnicích lze říci, že prošly mnoha historickými vývoji a staly se legendou zbrojního průmyslu. V mnoha rodinách se tyto zbraně dědí z generace na generaci. Česká zbrojovka při výrobě klade důraz na kvalitu, přesnost a odolnost. Do svého spektra zahrnuje kulovnice CZ lite, medium, magnum a Brno Rifles.

Vzduchové zbraně

Základní nabídku těchto zbraní tvoří klasické zlamovací vzduchové pušky značky SLAVIA. Jsou určeny pro radost a zábavu rekreační a sportovní střelby. Pro zdatnější střelce jsou v nabídce zařazeny také špičkové větrovky s veškerým příslušenstvím.

Brokovnice

Česká zbrojovka vyrábí brokovnice dvojí značky. První typ brokovnic, mezi které řadíme brokovnice a kulobroky, je vyráběn v dceřiné společnosti Zbrojovka Brno. Jsou vyznačovány kvalitou, přesností a elegancí. Druhým typem jsou brokovnice značky CZ-USA. Jedná se především o společný projekt s tureckou společností Huglu. Tyto zbraně se objevují v mnoha variantách, aby si vybral každý zákazník.

Ozbrojené složky

Česká zbrojovka nabízí široké spektrum zbraní pro ozbrojené a bezpečnostní složky. Nezbytnou součástí nabídky jsou i granátomety a odstřelovačské speciály.

Zbraně pro sport a hobby

Tyto zbraně jsou ideální pro moderní sportovní střelecké disciplíny. Některé modely jsou určeny pro lovecké potřeby. Lze je charakterizovat vysokou přesností, snadnou ovladatelností, odolností a dlouhou životností. Tyto vlastnosti z nich dělají ideální volbu pro zákazníka.

Ryté zbraně

Tyto zbraně podnik řadí mezi nejnáročnější na výrobu, a proto jsou vyráběny pouze na zakázku ve čtyřech kategoriích. V České zbrojovce se jedná o dlouholetou tradici a ne všichni zaměstnanci se věnují výrobě uvedených zbraní. Zbraně jsou prodávány za velmi vysoké ceny.

Příslušenství

Česká zbrojovka má vedle zbraní ve svém sortimentu také veškerá příslušenství pro pistole, dlouhé zbraně, ozbrojené složky a airsoft. Pro zákazníky jsou samozřejmě k dispozici i potřebné věci na čištění veškerých druhů zbraní.

Nezbrojní produkce

Do předmětu podnikání České zbrojovky je zařazena i strojírenská výroba, a to zejména pro automobilový a letecký průmysl. Všechny činnosti, které podnik provádí, jsou zajištěny certifikáty. Provádí především obrábění, lisování, odmašťování a kontrolu produkce. Pro letecký průmysl vyrábí převodovky, ozubená kola, řezné nástroje, měřidla, upínací přípravky. Zbrojovka nabízí služby typu chromování, niklování, černění, fosfátování a lakování. [15]

3.4 Přehled zemí a světadílů nejvíce se podílejících na tržbách

Zbraně, jejich příslušenství a výrobky pro automobilový průmysl jsou prodávány zákazníkům ve všech kontinentech světa. Největší zájem o zbraně mají Afrika a východní země, a proto velká část produkce je exportována do zahraničí.

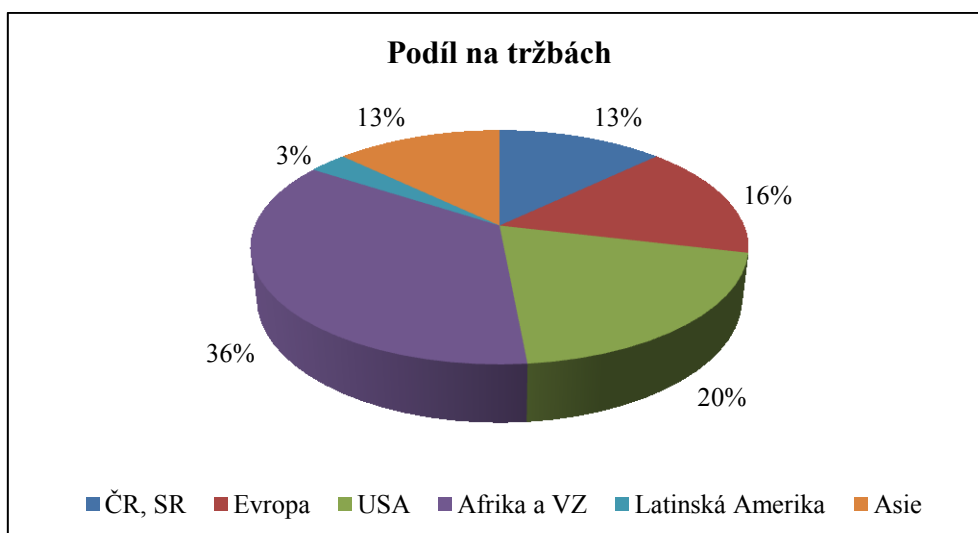
Česká zbrojovka a.s. se účastní všech mezinárodních veletrhů a výstav a tím se snaží oslovit budoucí zákazníky. Podnik předpokládá každoroční zvyšování tržeb. Do roku 2017 si manažeri podniku vytyčili cíl dosáhnout tržeb ve výši až 4 mld. Kč. Země podílející se na tržbách v roce 2013 lze vidět v grafu 3.1.

Pravidelně navštěvovanými veletrhy a výstavami jsou:

- výstava SHOT-SHOW v Las Vegas
- veletrh IWAŠOUTDOORCLASSIC v Norimberku
- veletrh Hannover Messe v Hannoveru
- veletrh IDET
- veletrh GUN SHOW Filipíny
- mezinárodní veletrh DSEI Londýn
- Dny NATO Ostrava

[14]

Graf 3.1 Země nejvíce se podílející na tržbách České zbrojovky a.s.



4 Finanční analýza a vyhodnocení výsledků

Finanční situace je zhodnocena a podrobněji rozebrána ve výrobním podniku, který se zabývá především výrobou ručních zbraní.

V této kapitole aplikujeme jednotlivé podkapitoly teorie. V rámci finanční analýzy je provedena horizontální analýza, vertikální analýza a poměrová analýza. Nezbytnou součástí finanční analýzy je i pyramidový rozklad a analýza jednotlivých rizik. Pyramidový rozklad je proveden u ukazatele rentability tržeb. Údaje pro realizaci výpočtů jsou získány z účetních výkazů podniku, a to z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow, které jsou uvedeny ve výročních zprávách České zbrojovky a.s. Finanční analýza je v podniku zpracována za období 2009 – 2013. Všechny účetní výkazy jsou uvedeny v přílohách č. 1 – 3.

4.1 Horizontální analýza podniku

Jednou z mnoha metod finanční analýzy je horizontální analýza. Touto analýzou je zhodnocena situace podniku z hlediska rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Horizontální analýza vyjadřuje změny jednotlivých položek vyčíslených v Kč. Výpočty jsou provedeny na základě vztahů (2.1) a (2.2).

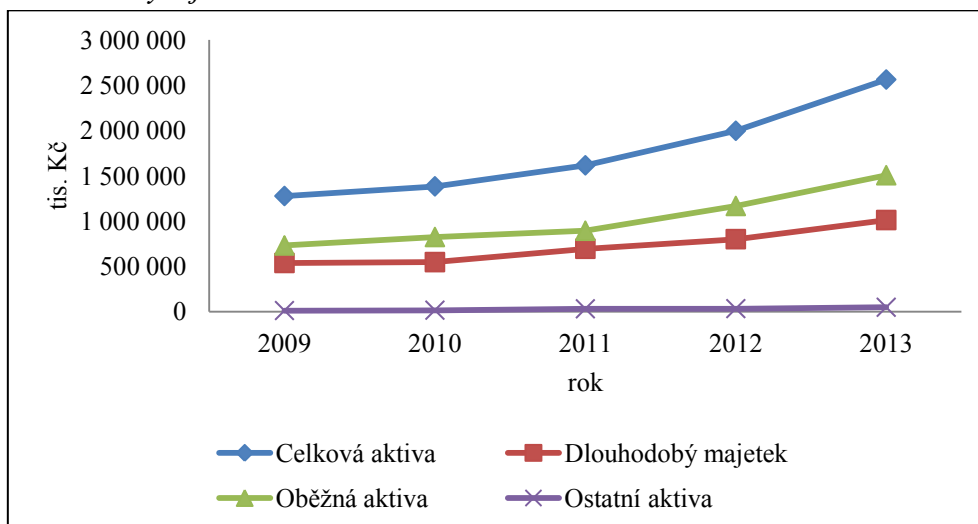
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

V uvedené části je věnována pozornost rozvaze. Rozvaha je rozebrána a zhodnocena prostřednictvím horizontální analýzy aktiv a pasiv. Vývoj jednotlivých položek je znázorněn v níže uvedených grafech 4.1 – 4.6.

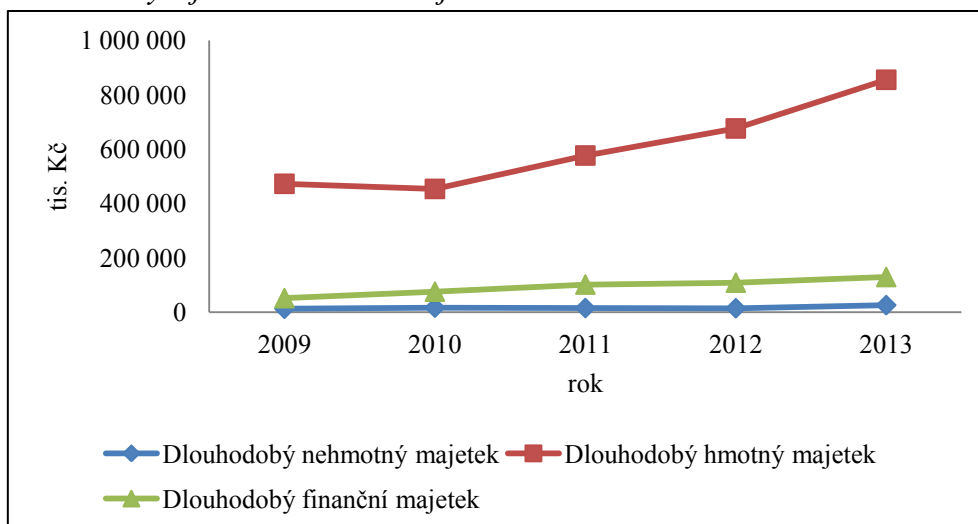
Vývoj aktiv podniku

Z hlediska analýzy celkových aktiv České zbrojovky je vykazován mírný nárůst u dlouhodobého majetku a oběžných aktiv. Jejich vývoj je znázorněn v grafu 4.1. Rapidní nárůst celková aktiva zaznamenávají v roce 2012 – 2013, kdy se zvyšují o 565 540 Kč z důvodu růstu oběžných aktiv, konkrétně položky krátkodobý finanční majetek. Poslední položka ostatní aktiva neboli časové rozlišení je neměnná.

Graf 4.1 *Vývoj aktiv*

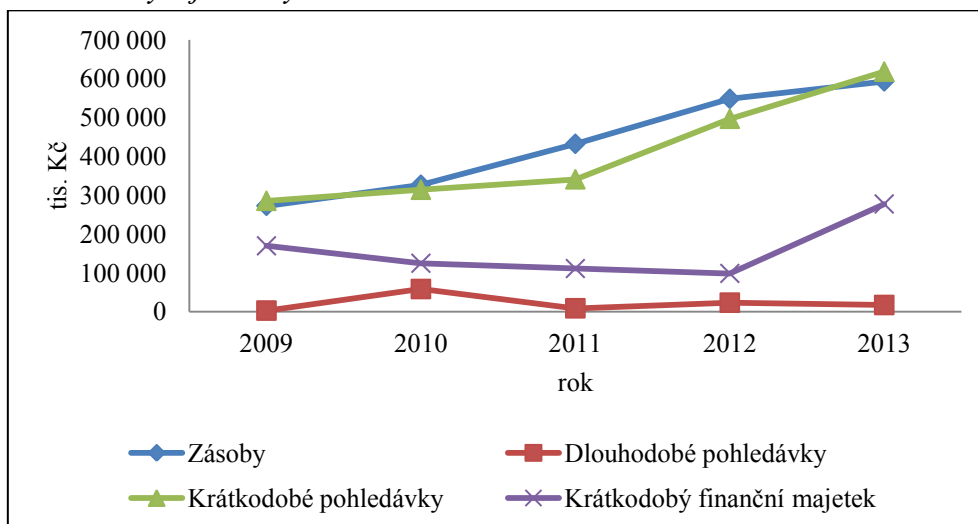


Graf 4.2 *Vývoj dlouhodobého majetku*



Změnu je zaznamenána také u stálých aktiv, a to především v roce 2012 – 2013, kdy se zvyšují o 211 297 Kč. Tato změna probíhá v důsledků růstu DHM a podrobněji položky nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Uvedenou změnu vyčíslíme na 88 202 Kč. V grafu 4.2 je pozorován velmi nepatrný pohyb dlouhodobého finančního majetku. Za sledované období se změny pohybují v průměru 19 432 Kč. Třetí položkou, ze které se stálá aktiva skládají, představuje DNM, jehož vývoj má poměrně konstantní charakter. V období 2009 – 2012 je jejich změna zanedbatelná. Pouze v roce 2013 se České zbrojovce DNM zvyšuje o 11 368 Kč vlivem zvýšení hodnoty ocenitelných práv.

Graf 4.3 Vývoj oběžných aktiv

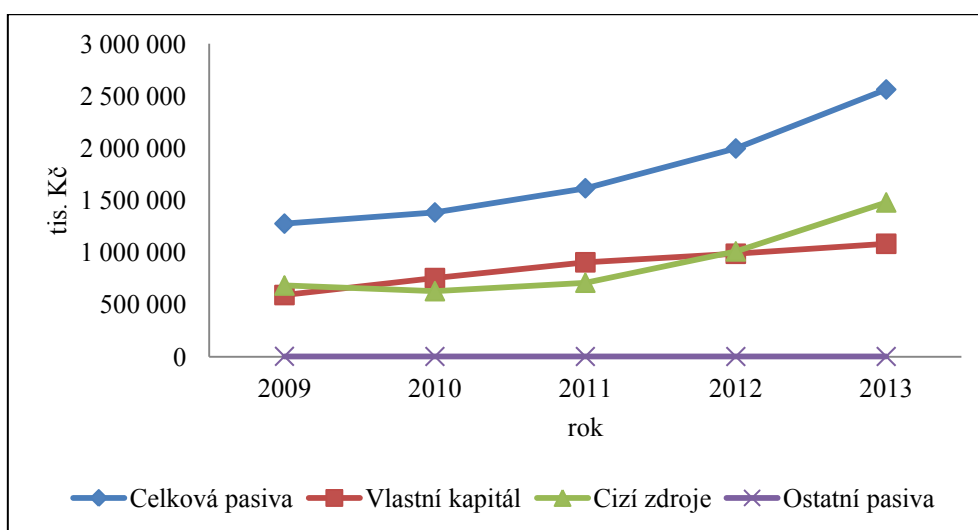


U oběžných aktiv je horizontální analýza zaměřena na zásoby, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a finanční majetek. Z grafu 4.3 plyne, že všechny položky, s výjimkou dlouhodobých pohledávek, rostou. Největší nárůst je zřejmý u krátkodobých pohledávek v období 2012 – 2013, a to z důvodu růstu pohledávek z obchodních vztahů. Uvedenou změnu vyčíslíme na 155 931 Kč a na 121 451 Kč. Za zmínku stojí i sledovaný rok 2012 u položky zásoby, která je na obrázku 4.3 označena modrou barvou. V tomto roce její změna činí 115 952 Kč. Důvodem je mimo jiné zvyšování zásob nedokončené výroby. Zajímavý pohled se naskytuje i účtů v bankách, které řadíme do krátkodobého finančního majetku. Pro tuto položku je převratný rok 2013, kdy zaznamenáváme prudký růst ve výši 179 298 Kč, zatímco v předchozích letech položka pouze klesala, jako vysvětlení lze považovat snížení hodnoty jiných krátkodobých pohledávek o 30 900 Kč. V roce 2010 Česká zbrojovka váže v dlouhodobých pohledávkách až 57 874 Kč. Náhle se v rozvaze zvýšila položka pohledávky z obchodních vztahů. Pozitivní zprávou je, že se v čase jejich hodnota snižuje.

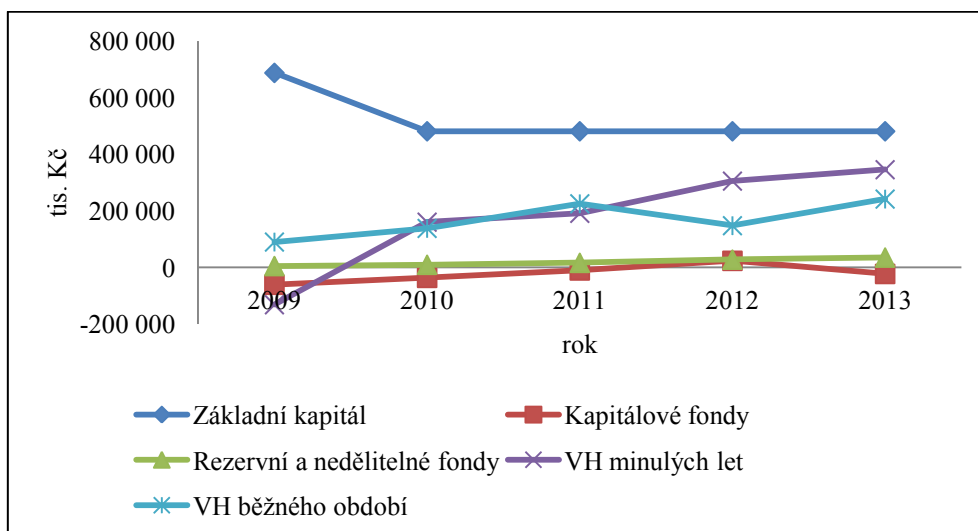
Vývoj pasiv podniku

Z pohledu na graf 4.4, znázorňující vývoj celkových pasiv, je zřejmé, že horizontální analýze jsou podrobeny pouze vlastní a cizí zdroje. Bohužel ostatní pasiva nezaznamenávají žádný pohyb. Celková pasiva v letech 2009 – 2013 pouze rostou. Tento růst je způsoben hlavně pozitivní změnou cizích zdrojů, což znamená, že vlastníci podniku zvyšují své závazky. V praxi platí, že levnější zdroj financování představuje právě cizí kapitál.

Graf 4.4 Vývoj pasiv

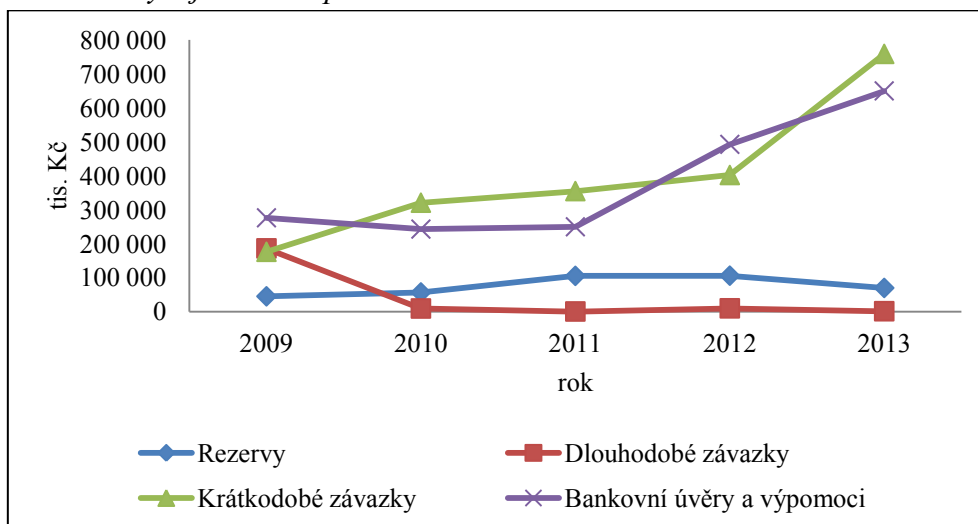


Graf 4.5 Vývoj vlastního kapitálu



Základní kapitál, který tvoří povinně každý podnik, má od roku 2010 v rozvaze České zbrojovky stabilní hodnotu 481 246 Kč. VH minulých let v roce 2009 dosahuje ztráty ve výši 131 607 Kč. V dalších letech samozřejmě jsou zaznamenány výkyvy, ale nejedná se o výrazné změny. Rok 2009 je kritický i pro kapitálové fondy. Jejich hodnota se pohybuje v záporných číslech z důvodu oceňovacích rozdílů. Další položkou, která je podrobena horizontální analýze, je VH běžného období. Z grafu 4.5 plyne, že podnik dosahuje pouze zisku. Největší zisk je vytvořen v roce 2013, a to ve výši 241 796 Kč. To znamená, že se oproti roku 2012 zvýšil o 94 019 Kč. Tento nárůst je způsoben dosažením vysokého provozního výsledku hospodaření, konkrétně došlo ke zvýšení tzv. výkonů. Všechny položky jsou znázorněny v grafu 4.5.

Graf 4.6 Vývoj cizího kapitálu



Strukturu a vývoj jednotlivých položek cizího kapitálu lze sledovat v grafu 4.6. Rezervy jsou charakterizovány pouze mírnými výkyvy. Nejvyšší zůstatek k 31. 12. 2013 vykazují rezervy na zaměstnanecké požitky a odměny. Podnik se snaží udržovat jejich konstantní hodnotu. V roce 2010 jsou snižovány dlouhodobé závazky o 176 917 Kč. Od tohoto okamžiku mají závazky velmi nízkou hodnotu a nepřesahují hranici 10 000 Kč (viz graf 4.6). V roce 2011 se vedení podniku rozhodlo vzít další krátkodobý bankovní úvěr a tím je způsoben nárůst položky bankovní úvěry a výpomoci v průměru o 200 003 Kč. V čase se předpokládá její zvyšování. Druhou skupinou, z časového hlediska závazků, jsou krátkodobé závazky, které mají rostoucí tendenci. Z detailnější analýzy krátkodobých závazků vyplývá, že v roce 2013 je prudký nárůst způsoben vlivem dvou položek, a to závazků z obchodních vztahů a dohadných účtů pasivních.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

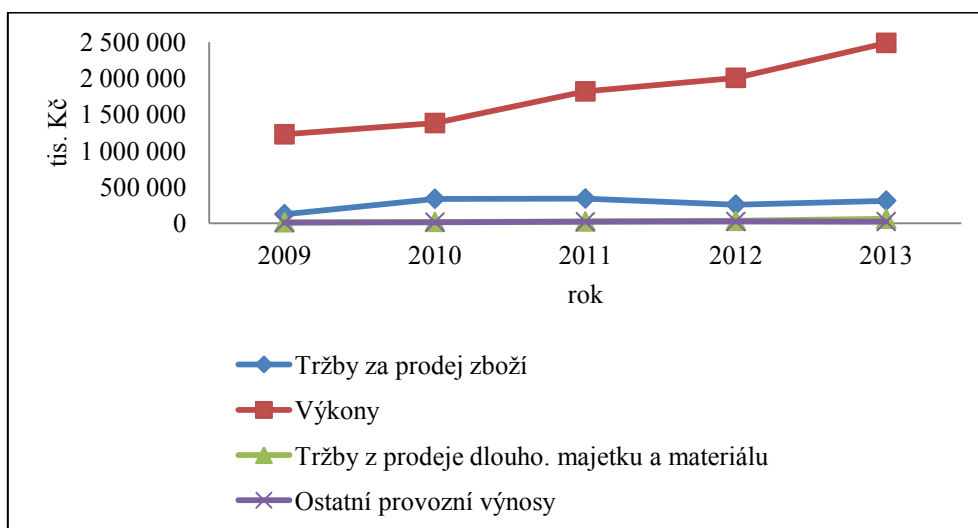
V rámci výkazu zisku a ztráty je provedena analýza z hlediska provozní a finanční činnosti podniku. U každé činnosti jsou analyzovány výnosy a náklady. Jejich vývoj lze sledovat v níže uvedených grafech 4.7, 4.8, 4.9 a 4.10.

Horizontální analýza výnosů a nákladů provozní činnosti

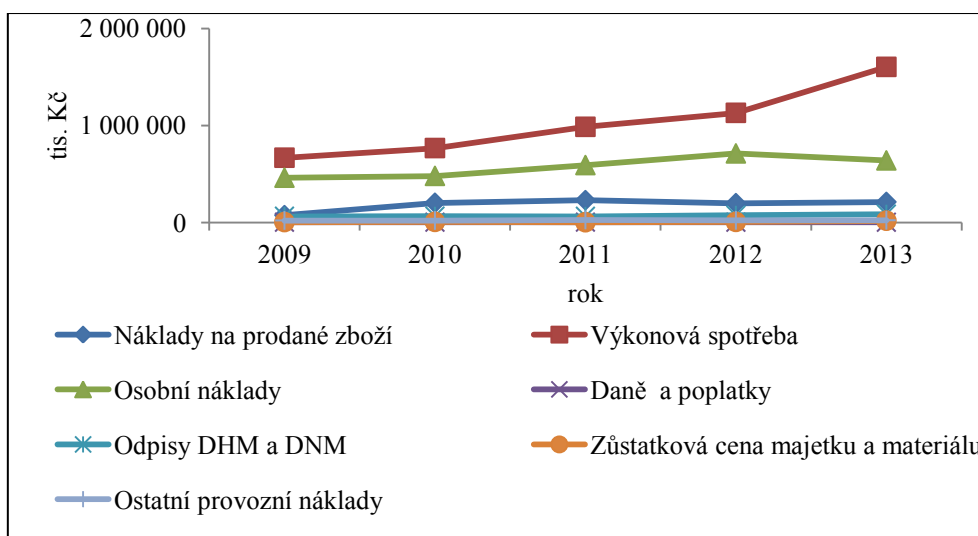
Výsledkem rozdílu provozních výnosů a provozních nákladů je samozřejmě provozní výsledek hospodaření. V podmínkách výrobního podniku jsou nejdůležitější složkou výnosů z provozní činnosti výkony. Tyto výnosy mají tendenci neustálého růstu. Největší změna je zřejmá v roce 2011 a 2013, a to ve výši 436 701 Kč a 481 781 Kč, neboť hlavní činností podnikání je prodej vlastních výrobků. V dnešní době zájem o zbraně velmi roste hlavně v zahraničí, a to v Africe. Položky, jako jsou tržby z prodeje dlouhodobého majetku

a materiálu a ostatní provozní náklady, lze charakterizovat minimální stabilní hodnotou a na strukturu výnosů mají zanedbatelný vliv. Lze vidět, že křivka nezaznamenává žádné tendence růstu ani poklesu (viz níže uvedený graf 4.7).

Graf 4.7 Vývoj provozních výnosů



Graf 4.8 Vývoj provozních nákladů



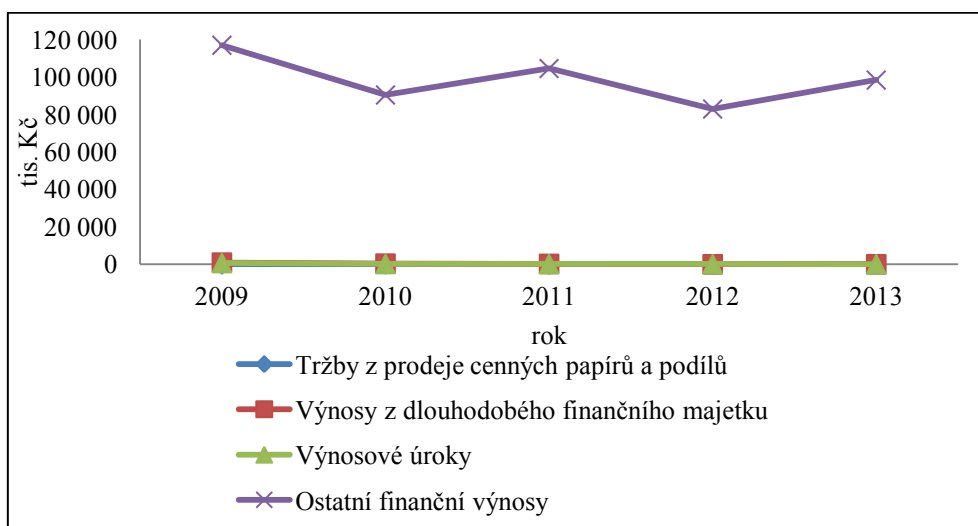
V grafu 4.8 jsou znázorněny všechny položky, které tvoří celkovou hodnotu provozních nákladů. Nejvíce náklady ovlivňují dvě položky, mezi které patří výkonová spotřeba a osobní náklady. Výkonová spotřeba má neustálou tendenci růstu, protože podnik se snaží co nejvíce zvyšovat objem produkce. Svého maxima křivka dosahuje v roce 2013 ve výši 1 603 494 Kč. Podnik v rámci výkonové spotřeby eviduje náklady na materiál a energii, které mají největší změny ve VZZ. Jak už jsme zmínily, druhou složkou jsou osobní náklady. V průběhu celého sledovaného období položka roste, až na rok 2013. Právě zde zaznamenává první pokles

o 72 100 Kč z důvodu omezení počtu agenturních zaměstnanců, kterým Zbrojovka nabízí pracovní příležitosti. Zbylé náklady mají bezvýznamnou výši a obdobný průběh.

Horizontální analýza výnosů a nákladů finanční činnosti

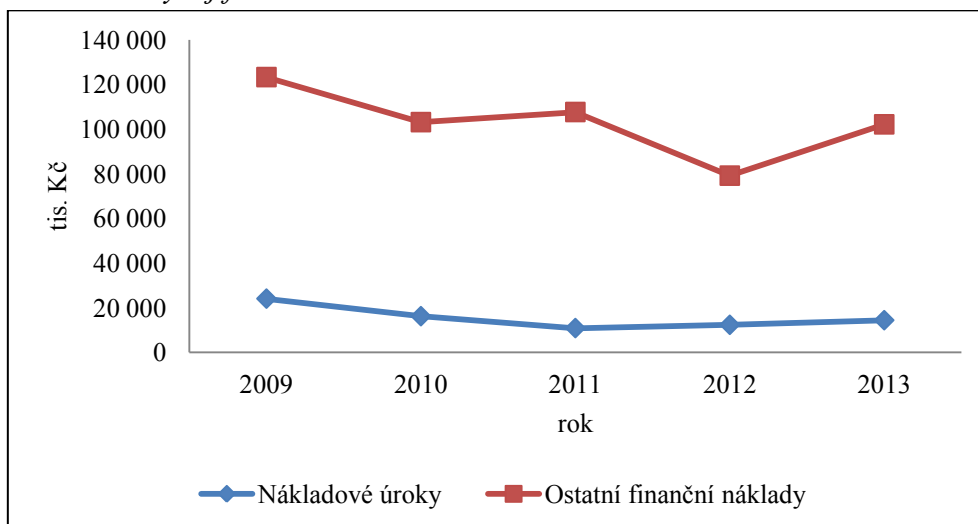
Finanční výnosy jsou z velké části složeny z ostatních finančních výnosů. Toto tvrzení platí i ve vertikální analýze (viz graf 4.9). Podnik vykazuje finanční VH v záporných hodnotách vlivem vysokých ostatních finančních nákladů. I přes tuto skutečnost je dosahováno zisku za běžné účetní období. Do finanční činnosti jsou zahrnovány i další položky, které mají opravdu zanedbatelnou výši. Na níže uvedeném grafu 4.9 je jejich průběh znázorněn na nulové křivce, zatímco ostatní finanční výnosy se vyvíjí proměnlivě. Nejvyšší hodnoty 116 951 Kč je dosahováno v roce 2009.

Graf 4.9 Vývoj finančních výnosů



Finanční činnost z pohledu nákladů je zachycena v grafu 4.10. Z veškerého cizího kapitálu musí podnik platit úroky, které se evidují na nákladové položce úroky. Tato položka má spíše klesající trend, což je pozitivní zpráva, protože se progresivně vyvíjí úroková míra. Svého dna křivka dosahuje v roce 2011 v částce 10 890 Kč. Více proměnlivou a důležitou položkou jsou ostatní finanční náklady. Jedná se o náklady z peněžního styku, např. bankovní poplatky za vedení účtu. Rok 2012 má na tuto položku příznivý vliv, a tudíž zaznamenává nejnižší hodnotu ve výši 79 136 Kč. Ve výkazu zisku a ztráty je její průběh vytyčen v rozmezí 79 136 Kč – 123 251 Kč.

Graf 4.10 Vývoj finančních nákladů



4.2 Vertikální analýza podniku

Vertikální analýza je zpracována pro rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Vývoj jednotlivých položek můžeme sledovat v uvedených grafech 4.11 – 4.22. U jednotlivých výpočtů vycházíme z rovnice (2.3).

4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

V uvedené části podkapitoly je zkoumána struktura aktiv a pasiv v letech 2009 – 2013. Za základnu 100 % neboli výchozí veličinu si nejprve zvolíme celková aktiva a celková pasiva. Při respektování bilančního pravidla, kdy celková aktiva se rovnají celkovým pasivům, je jedno, zda si zvolíme součet aktiv nebo součet pasiv. Při detailnější analýze si za základnu dosadíme dílčí souhrnné položky aktiv a pasiv.

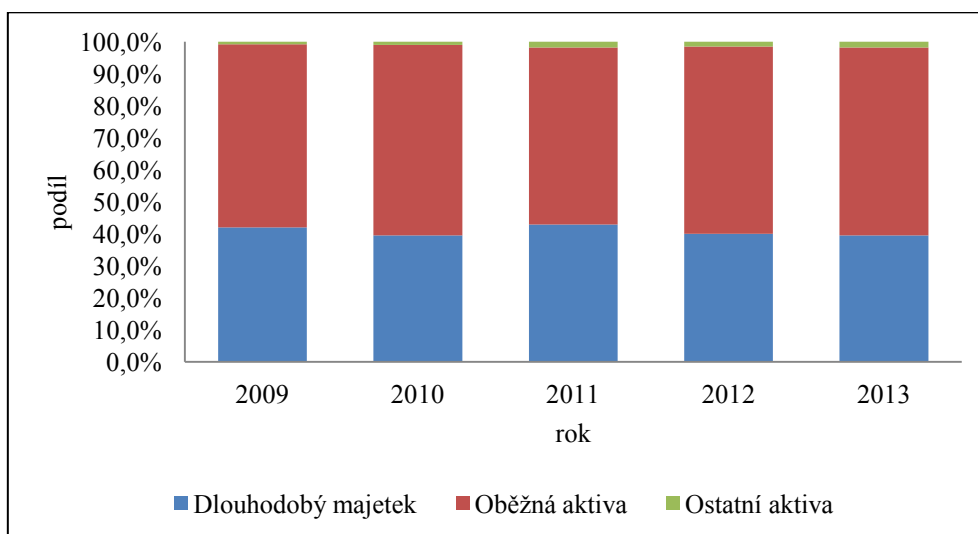
Vývoj aktiv podniku

Podle rozvahy uvedeného podniku se struktura aktiv skládá ze tří hlavních položek, a to stálých aktiv, oběžných aktiv a ostatních aktiv. Jejich vývoj lze sledovat v grafech 4.11, 4.12 a 4.13.

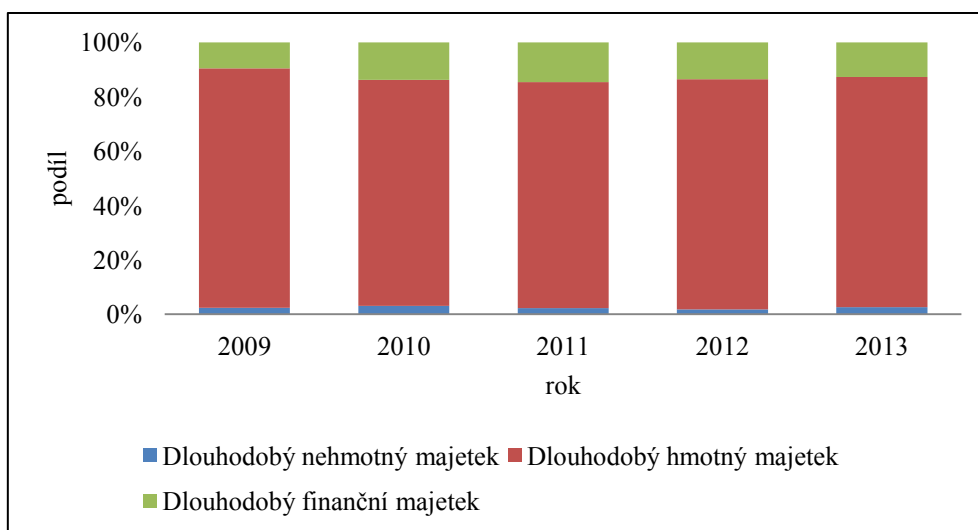
Z hlediska analýzy struktury celkových aktiv zjišťujeme, že podniku každoročně tato hodnota mírně stoupá. Největší podíl na celkových aktivech vyjadřují právě oběžná aktiva. Jejich hodnota se pohybuje v rozmezí 55 % – 60 %, neboť podnik potřebuje k realizaci objemu produkce dostatečné množství materiálu. Výrobní podnik potřebuje také dlouhodobý majetek. Na struktuře aktiv se podílí v průměru 40,8 %. Zanedbatelnou položkou ve struktuře

aktiv jsou tzv. ostatní aktiva, která zahrnují časové rozlišení. Z vertikální analýzy vyplývá, že se jejich hodnota pohybuje kolem 1%.

Graf 4.11 *Struktura aktiv*



Graf 4.12 *Struktura dlouhodobého majetku*

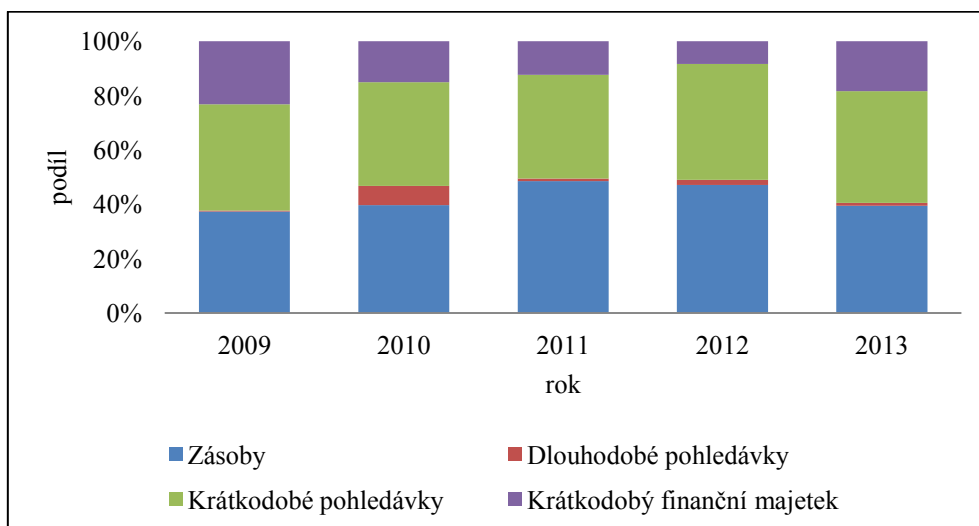


V rámci detailnějšího analyzování struktury aktiv podniku se zabýváme dlouhodobým majetkem. Nejvyšší podíl zaujímá dlouhodobý hmotný majetek, jehož hodnota se pohybuje od 83 % až do 88 %. Z důvodu, že České zbrojovce neustále stoupá hodnota samostatných movitých věcí, neboť pro výrobu některých zbraní potřebuje nejmodernější přesné numerické technologie a tím pádem neustále inovuje svůj strojový park. Naopak velmi nízký podíl na dlouhodobém majetku představuje DNM, který se pohybuje v průměru 2,4 %. Do struktury dlouhodobého majetku patří i dlouhodobý finanční majetek, který zahrnuje podíly a cenné papíry. Ve sledovaném období je DFM vykazován v rozmezí 9,6 % - 14,6 %. Nejvyšší podíl je zaznamenán v roce 2011 ve výši 14,6 %, protože položka DFM se zvýšila v rozvaze

o 26 141 Kč, což je největší nárůst za celé sledované období. V DFM podnik eviduje pouze podíly v ovládaných a řízených osobách. Z výše uvedeného grafu 4.12 plyne, že struktura majetku se výrazně nemění.

Dále je ve vertikální analýze věnována pozornost struktuře oběžných aktiv, která jsou pravděpodobně nejdůležitější složkou ve výrobním podniku. Zabýváme se tedy zásobami, pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem (viz graf 4.13). Největší podíl na oběžných aktivech mají právě zmíněné zásoby. Jejich hodnota se pohybuje v rozmezí 37,4 % - 48,5 %. V podniku nastává situace, že se zvyšuje z velké části hodnota nákupu materiálu a vyrobené vlastní výrobky jsou umístěny na sklad. Pod pohledávkami si představíme všechny nároky podniku na zaplacení od odběratelů. Tyto pohledávky dělíme z časového hlediska na krátkodobé a dlouhodobé. V grafu 4.13 lze pozorovat, že krátkodobé pohledávky jsou poměrně stabilní, ale jejich hodnota se v rozvaze neustále zvyšuje. Na struktuře oběžných aktiv se podílí v průměru kolem 39,8 %. Příliš malý význam představují dlouhodobé pohledávky, jejichž hodnota se pohybuje kolem 2,3 %. Nejvyšší nárůst u této položky zaznamenáváme ve sledovaném roce 2010, kdy její hodnota dosahuje 7 %. V analýze krátkodobého finančního majetku se zajímáme především o peněžní prostředky, a to v jakékoli podobě. Nejvíce peněžních prostředků je ukládáno na bankovní účty, a to až 274 773 Kč. Peněžní prostředky jsou vázány v průměru 15,5 % v oběžných aktivech.

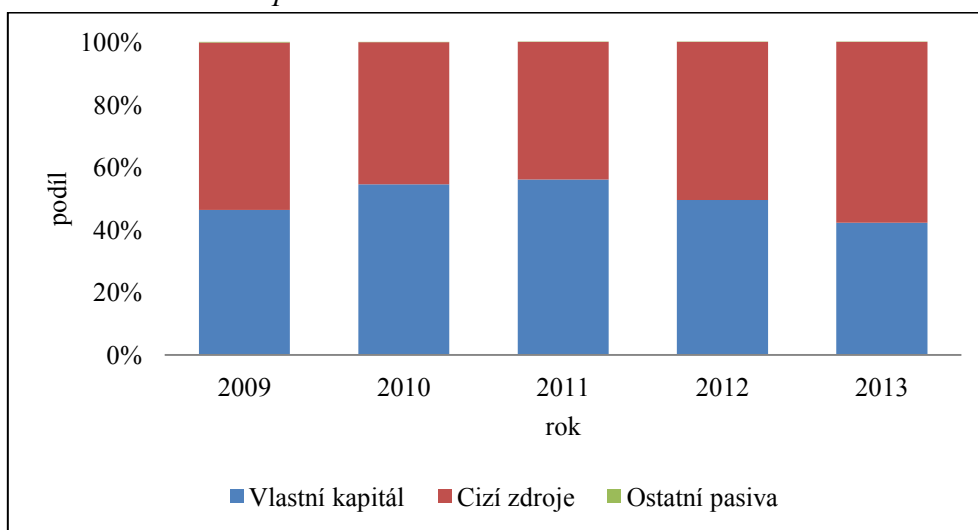
Graf 4.13 *Struktura oběžných aktiv*



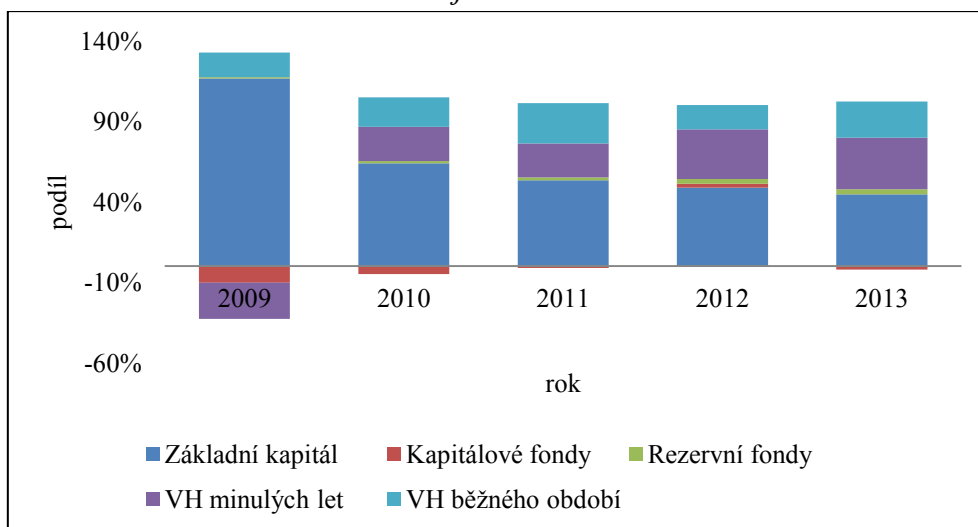
Vývoj pasiv podnik

Další fází vertikální analýzy rozvahy je zhodnocen a popsán vývoj pasiv. Danou situaci zobrazují grafy 4.14 - 4.16. Pasiva mají velmi důležitou roli v podniku, neboť představují zdroje financování potřeb. Dělíme je na dvě velké složky, a to vlastní a cizí zdroje. Jejich hodnotu lze vyčíslit jako přibližně stejnou, a tedy v průměru 50 %. Do pasiv jsou řazeny i ostatní pasiva neboli časové rozlišení, které mají velmi nízkou hodnotu podílu na struktuře a v grafu 4.14 je nelze vidět.

Graf 4.14 *Struktura pasiv*



Graf 4.15 *Struktura vlastních zdrojů*

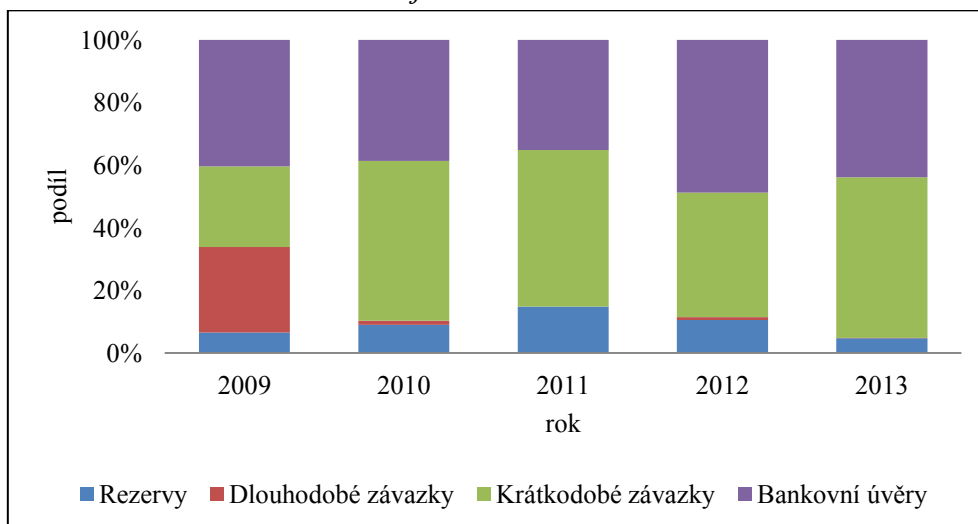


Nejvýznamnější a zpravidla také nejvyšší položku představuje základní kapitál. Velikost základního kapitálu je dána právní formou podnikání. Ve výše uvedeném grafu 4.15 lze pozorovat pravidelné roční snižování podílu kapitálu na vlastních zdrojích. Jeho hodnota je vymezena v rozsahu 44,5 % až 116,5 %. V rozvaze podniku, ale základní kapitál vykazuje

od roku 2010 stabilní hodnotu ve výši 481 246 Kč. Dalšími důležitými položkami, které jsou navzájem provázány je VH minulých let a VH běžného období. Zjišťujeme, že v roce 2009 se podnik potýkal s neuhrazenou ztrátou VH minulých let ve výši 313 390 Kč. Tato nemilá situace se podílí záporným číslem na struktuře vlastních zdrojů, a to hodnotou -22,3 %. V dalších letech vykazuje podnik pouze kladné hodnoty, které se pohybují v rozmezí 21,2 % - 32,0 %. V případě VH běžného období můžeme mluvit pouze o kladných hodnotách tedy zisku. Neustálé investování do rozvoje trhu a práce se zákazníkem přináší enormní nárůst tržeb a také se podnik snaží o rozumné řízení nákladů. Podíl výsledku hospodaření je v průměru 19,2 %.

Podle odborné publikace se cizí zdroje obecně skládají z rezerv, závazků a bankovních výpomocí. [2] V rámci vertikální analýzy zjišťujeme, že největší podíl na struktuře cizích zdrojů mají krátkodobé závazky. Jejich výše se vyskytuje v průměru 43,6 %. Některé uvedené závazky už jsou po lhůtě splatnosti, která činí více než 180 dní. Z grafu 4.16 je zřejmé, že v roce 2013 dosahují podílu až 51,3%. V roce 2013 podnik vykazuje poměrně vysokou hodnotu závazků z obchodních vztahů, které jsou zajištěny bankovní zárukou a jinými závazky např. z prodaných Call Opcí. Dále za zmínku stojí například bankovní výpomoci, které jsou poměrně významným zdrojem peněžních prostředků ve finanční tísní podniku, a tudíž podíl tohoto zdroje je vyčíslen na 35,2 % až 48,8 % struktury cizích zdrojů. V grafu 4.16 jsou červenou barvou vyznačeny dlouhodobé závazky. Ve sledovaném období mají příliš malou hodnotu, ale výjimkou je rok 2009, kdy závazky dosahují 27,2 %, neboť podnik eviduje závazky k ovládajícím a řídícím osobám ve výši 140 871 Kč. Poslední analyzovanou položkou jsou rezervy, jejichž hodnota se pohybuje v dolní části grafu 4.16 v hodnotách od 4,7 % do 14,8 %.

Graf 4.16 *Struktura cizích zdrojů*



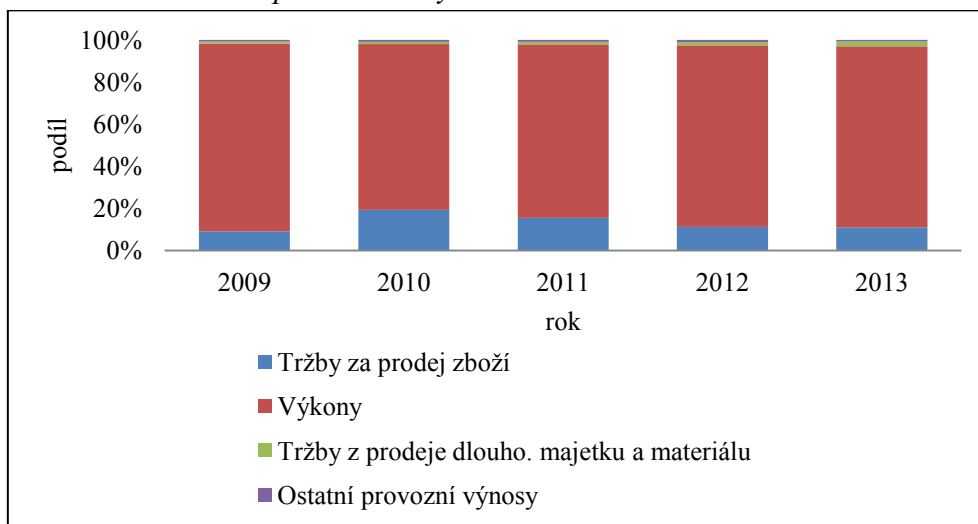
4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Dalším účetním výkazem, který je podroben vertikální analýze, je výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka. Tuto část zaměřujeme na zhodnocení výnosů, nákladů z provozní a samozřejmě i finanční činnosti podniku. Jejich vývoj lze sledovat v grafech 4.17, 4.18, 4.19 a 4.20.

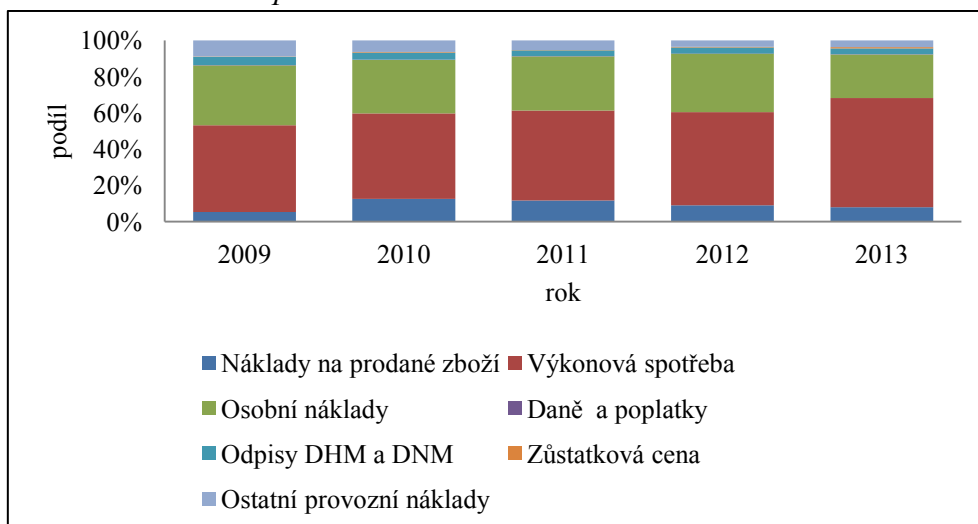
Vertikální analýza výnosů a nákladů provozní činnosti

Strukturu výnosů z provozní činnosti tvoří z 85 % převážně výkony, neboť se jedná o výrobní podnik ve zbrojním průmyslu. Výkony lze znát pod názvem tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Z grafu 4.17 plyne, že se jedná o konstantní hodnotu. V časovém měřítku do roku 2017 chce podnik dosáhnout až 4 mld. Kč tržeb z prodeje výrobků. Méně významnou položku ve struktuře výnosů představují tržby za prodej zboží, neboť se jedná o vedlejší činnost podnikání. V rámci analýzy její výše podílu je vyčíslena v rozmezí 9,1 % -19,3 %. Zbýlé části nepřesahují ani tříprocentní hranici, proto jejich výkyvy nejsou vůbec znatelné (viz graf 4.17).

Graf 4.17 *Struktura provozních výnosů*



Graf 4.18 *Struktura provozních nákladů*

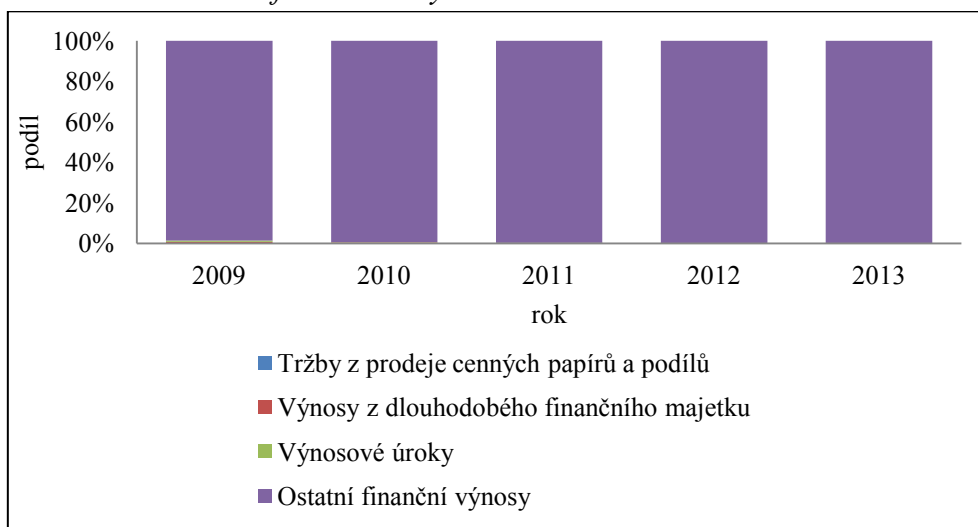


Ve výkazu zisku a ztráty máme velmi široké spektrum nákladů z provozní činnosti. Lze jej vidět v grafu 4.18. Prostřednictvím vertikální analýzy nákladů je zjišťováno, do jaké míry se jednotlivé položky podílí na celkové struktuře provozních nákladů. Z velké části jsou provozní náklady ovlivňovány tzv. výkonovou spotřebou, protože se jedná o výrobní podnik. Její podíl se pohybuje až do výše 62,1 %. Samozřejmě to není jediná velká položka, která tvoří strukturu nákladů. Patří sem i osobní náklady, které vykazují hodnoty v rozmezí 24,8 % až 35,6 %. Méně významnou položkou, která stojí za zmínku, jsou náklady na prodané zboží. Jedná se zejména o výrobky pro automobilový a letecký průmysl. Vykazují podíl ve výši 5,8 % až 13,1 %. Podle výpočtů se ostatní položky nepodílí na struktuře takovými vysokými procenty. Tyto hodnoty v žádném případě nepřesahují desetiprocentní hranici.

Vertikální analýza výnosů a nákladů finanční činnosti

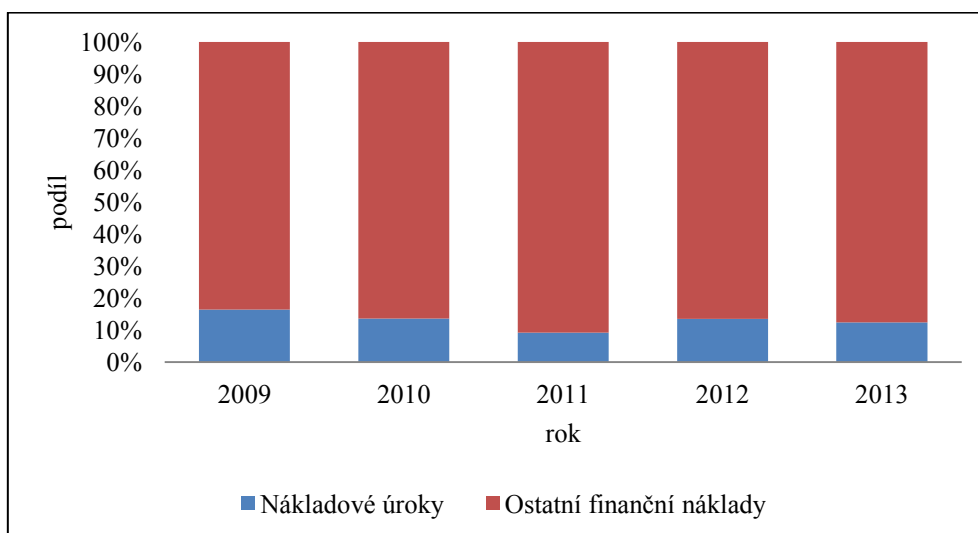
Výnosy finančního charakteru jsou tvořeny převážně jednou položkou, která se označuje jako ostatní finanční výnosy. Což nám dokazuje i graf 4.19. Zaznamenává v průměru velmi vysokou hodnotu, a to 99,5 %. Tento vývoj je považován za konstantní. Pouze v roce 2009 se projevuje nepatrný vliv i ostatních položek, jako jsou výnosové úroky a výnosy z dlouhodobého finančního majetku.

Graf 4.19 *Struktura finančních výnosů*



Vedle výnosů jsou analyzovány také finanční náklady. Podnik ve výsledovce vykazuje pouze dva druhy finančních nákladů, mezi které jsou řazeny úrokové náklady a ostatní finanční náklady. Jejich vývoj lze sledovat v grafu 4.20. Největší mírou se na struktuře nákladů podílí ostatní finanční náklady, které vykazují hodnotu v rozsahu od 9,2 % do 16,3 %. Mezi takové náklady patří bankovní poplatky.

Graf 4.20 *Struktura finančních nákladů*

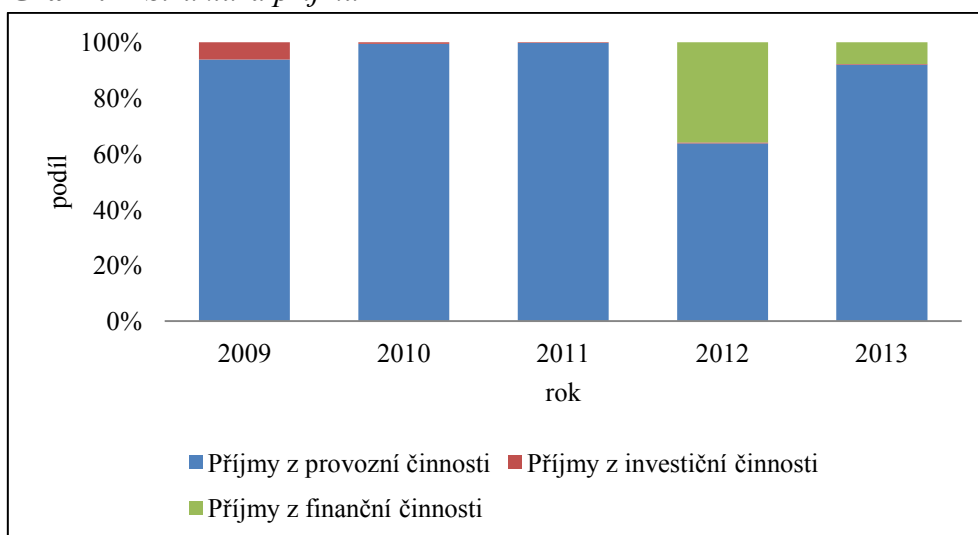


4.2.3 Vertikální analýza výkazu cash flow

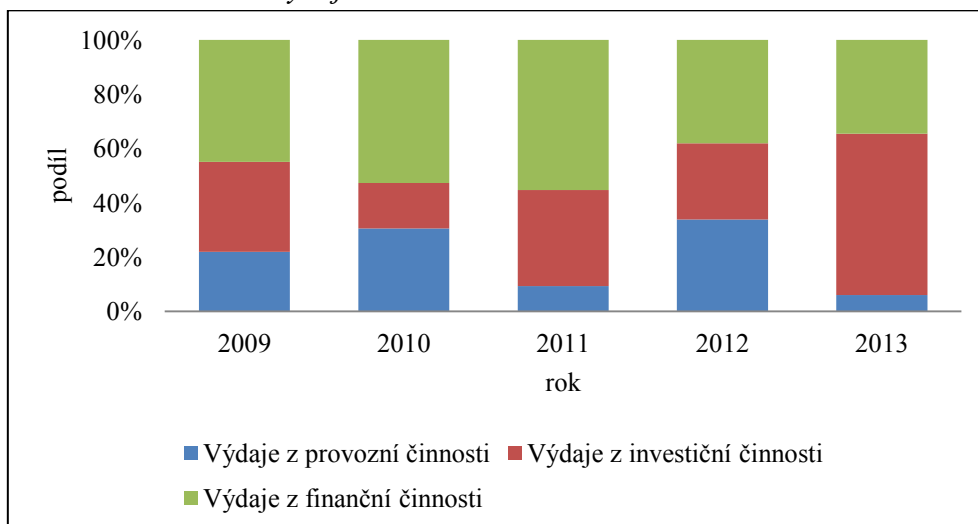
Výkaz cash flow je přehled o peněžních tocích podniku. V rámci analýzy tohoto výkazu je věnována pozornost podílům jednotlivých příjmů a výdajů na celkové struktuře. Vývoj je znázorněn ve dvou grafech 4.21 a 4.22. Za základnu neboli výchozí veličinu jsme zvolili hodnotu celkových příjmů a výdajů.

Nejvyšší položkou jsou příjmy z provozní činnosti, které představují až 99,8 % celkových příjmů. Minimální hodnoty tato položka dosahuje v roce 2012, kdy se podíl pouze 63,8 %. Z důvodu poklesu VH za běžnou činnost před zdaněním. V grafu 4.21 lze vidět, že v roce 2009 struktura příjmů zahrnuje i příjmy z investiční činnosti, a to ve výši 6,3 %. Z důvodu splatnosti půjček a úvěrů spřízněným osobám ve výši 8 000 Kč.

Graf 4.21 *Struktura příjmů*



Výdaje ve výkazu cash flow tvoří z velké části výdaje z finanční činnosti, které se v roce 2011 podílí na struktuře až 55,4 % vlivem evidování poměrně vysoké záporné hodnoty u položky změna stavu závazků z financování. Detailněji je jejich hodnota vyčíslena v rozmezí 34,6% - 55,4 %. Méně významnou položkou jsou výdaje z investiční činnosti, které zaujímají v průměru 34,5 % celkových výdajů. Nejvyšší výdaje z uvedené činnosti podnik zaznamenává v roce 2013, a to ve výši 343 653 Kč. Provozní činnost má ve sledovaných letech zanedbatelnou výši (viz graf 4.22)

Graf 4.22 *Struktura výdajů*

4.3 Poměrová analýza podniku

V této podkapitole je zhodnocena finanční situace výrobního podniku pomocí poměrové analýzy. Poměrovou analýzu lze rozdělit na ukazatele finanční stability, ukazatele zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity a ukazatele aktivity. Údaje jsou zjištěny z účetních výkazů za období 2009 – 2013, které jsou součástí výročních zpráv podniku. Všechny účetní výkazy jsou uvedeny v přílohách č. 1 – 3.

4.3.1 Analýza pomocí ukazatelů finanční stability

Finanční stabilita je obecně vyjádřena ve vztahu jednotlivých podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí neboli pasiv. Při výpočtech je vycházeno ze vztahu (2.4) – (2.6) a výsledné hodnoty jsou shrnuty v tabulce 4.1.

Tab. 4.1 *Ukazatele finanční stability za období 2009 - 2013*

	2009	2010	2011	2012	2013
Podíl VK na aktivech (%)	46,30	54,48	56,02	49,41	42,23
Stupeň krytí stálých aktiv (%)	153,17	170,63	165,97	157,06	127,63
Majetkový koeficient	2,16	1,84	1,79	2,02	2,37

Podíl VK na aktivech

Jedná se o ukazatele hodnotící dlouhodobou finanční stabilitu podniku. V tabulce 4.1 lze vidět, že podíl vlastního kapitálu má poměrně ustálený vývoj. Výsledné hodnoty jsou zjištěny na základě vztahu (2.4). Podnik svá aktiva financuje v průměru 49,69 % vlastním kapitálem. V literatuře je uvedeno, že tato hodnota by se v čase měla zvyšovat. [2] V České zbrojovce je trend v některých letech porušen a hodnota se snižuje z důvodu nepřiměřeného růstu celkových aktiv k VK. VK je v rozvaze podniku evidován v průměru ve výši 862 674 Kč. Lze vidět, že podnikový majetek je z velké části financován z vlastních zdrojů. Výhodou je, že se Česká zbrojovka příliš nezadlužuje a vystačí si s vlastními prostředky.

Stupeň krytí stálých aktiv

Hodnota uvedeného ukazatele by měla dosahovat nejméně 100%. [2] Výpočet je proveden na základě vztahu (2.5). Tato podmínka je v podniku dodržena ve všech letech. Bohužel od roku 2010 se hodnota ukazatele neustále snižuje. Pouze v období 2009 – 2010 zaznamenáváme rostoucí trend. Dlouhodobý majetek neboli stálá aktiva jsou dlouhodobými zdroji kryta v rozmezí 127,63 % - 170,63 %.

Majetkový koeficient (finanční páka)

Finanční páka představuje obrácenou hodnotu podílu VK na aktivech. Výsledná hodnota je vyčíslena dle vzorce (2.6) a ovlivněna vlastním kapitálem. Platí, že čím větší hodnota VK, tím nižší ukazatel finanční páky. Z poměrové analýzy finanční stability podniku plyne, že nejvíce Kč aktiv připadá na 1 Kč vlastního kapitálu v roce 2013, a to 2,37 Kč. V průměru na 1 Kč VK připadají 2 Kč aktiv. Trendem ukazatele by měla být stabilní hodnota, což Česká zbrojovka ve sledovaném období splňuje. [2]

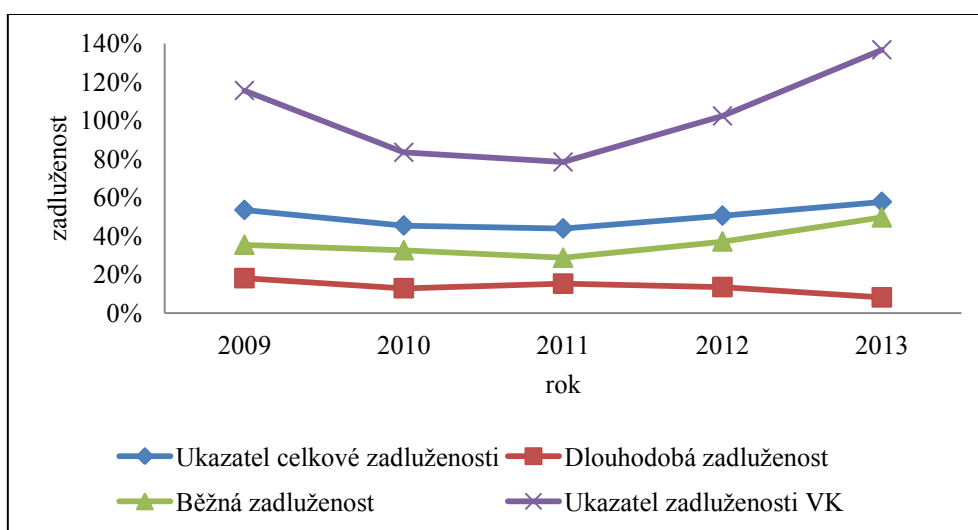
4.3.2 Analýza pomocí ukazatelů zadluženosti

Finanční analýza zadluženost nepovažuje za negativní jev v podniku. Skutečností je, že potřeby podniku jsou financovány pouze cizími zdroji. Všechny výpočty vyplývající z analýzy zadluženosti jsou uvedeny v tabulce 4.2 a jejich vývoj je zobrazen v grafu 4.23. Analýzu provádíme dle vztahu (2.7) – (2.12).

Tab. 4.2 Ukazatele zadluženosti za období 2009 - 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost (%)	53,43	45,43	43,91	50,55	57,71
Dlouhodobá zadluženost (%)	18,07	12,84	15,20	13,44	8,09
Běžná zadluženost (%)	35,42	32,59	28,71	37,11	49,62
Ukazatel zadluženosti VK (%)	115,53	83,38	78,38	102,31	136,67
Úrokové krytí (%)	523,24	1137,63	2537,17	1469,61	2135,95
Úrokové zatížení (%)	19,11	8,79	3,94	6,68	4,68

Graf 4.23 Vývoj zadluženosti



Celková zadluženost

Uvedený ukazatel odráží finanční situaci podniku. Příliš vysoké hodnoty jsou rizikem a trendem by měla být neustále se snižující hodnota. Věřitelé právě upřednostňují nižší hodnoty, aby nemuseli váhat s půjčováním peněžních prostředků. [2] V České zbrojovce lze vidět hodnoty v průměru 50 %. Výpočty jsou provedeny dle vztahu (2.7). V období 2011 – 2013 je celková zadluženost mírně zvyšována a dosahuje maximální hodnoty ve výši 57,71 %. Důvodem je příliš vysoký krátkodobý bankovní úvěr, kterým podnik financuje stroj na výrobu rytých zbraní. Vývoj zadluženosti je z velké části závislý na růstu cizího kapitálu. V roce 2013 se zvýšil o 530 104 Kč.

Dlouhodobá zadluženost

Ukazatel je vyčíslen dle vzorce (2.8). V rámci analýzy zjišťujeme, že podnik vykazuje nižší hodnoty dlouhodobé zadluženosti. Jejich výše ve sledovaných letech nepřesahuje 19 %, protože podnik nemá příliš velkou potřebu využívat dlouhodobé úvěry na financování. Dlouhodobé závazky jsou evidovány v zanedbatelné výši. Nejnižší hodnota je vykazována v roce 2013, a to 8,09 %.

Běžná zadluženost

Výrobní podnik, podléhající finanční analýze, financuje potřeby především krátkodobými cizími zdroji, a tudíž, na rozdíl od dlouhodobé zadluženosti, ukazatel běžné zadluženosti dosahuje vyšších hodnot. V průměru ji vyčíslíme na 36,7 %. V letech 2009 – 2011 má ukazatel klesající vývoj. Zlom nastává právě v roce 2011 a od té doby je běžná zadluženost mírně zvyšována. Pravdou je, že od té doby Česká zbrojovka rapidně zvyšuje hodnotu krátkodobého cizího kapitálu, konkrétně se jedná o krátkodobé bankovní úvěry a závazky z obchodních vztahů.

Ukazatel zadluženosti VK

Pomocí tohoto ukazatele je analyzováno, zda je podnik schopen financovat svá podniková aktiva vlastním kapitálem, tzv. kapitálem akcionářů. U prosperujícího podniku se za optimální pásmo považují hodnoty od 80 % do 120 %. [2] Česká zbrojovka se pohybuje ve stanoveném pásmu. Pouze v roce 2013 ukazatel překračuje 120% a dosahuje hodnoty až 136,67 %, což je způsobeno hlavně růstem celkového cizího kapitálu. Zadluženost VK je zjištěna na základě vzorce (2.10).

Úrokové krytí

Udává, kolikrát můžou být uhrazeny úroky z provozního zisku. Hodnoty daného ukazatele jsou velmi vysoké, což odpovídá výborné schopnosti podniku platit náklady spojené s využitím cizího kapitálu. Důvodem jsou nízké nákladové úroky. V roce 2011 je hodnota ukazatele na svém vrcholu ve výši 2537,17 %. Ve sledovaném období dochází k velkým výkyvům ve vývoji úrokového krytí. V rámci poměrové analýzy je tento ukazatel z velké části ovlivňován EBITEM, jehož výše se objevuje ve výkazu zisku a ztráty. Výrobní podnik každoročně výši EBITU zvyšuje, výjimkou je rok 2012, kdy je zaznamenáno snížení. Konkrétně za příčinu lze považovat snížení provozního výsledku hospodaření.

Úrokové zatížení

Ve výpočtu úrokového zatížení opět pracujeme s nákladovými úroky a EBITEM. Jedná se o klíčový ukazatel věřitele, který vyjadřuje, jakou část provozního zisku odčerpávají úroky. Optimální situací je jeho hodnotu v čase snižovat, což se podniku moc nedaří. [8] V období 2010 – 2013 má hodnota poměrně stabilní a nízkou výši. Můžeme říci, že má proměnlivý vývoj. Pouze v roce 2009 podnik vykazuje vysokou hodnotu, a to 19,11 %, protože podnik platí na úrocích nejvíce za celé sledované období.

4.3.3 Analýza pomocí ukazatelů rentability

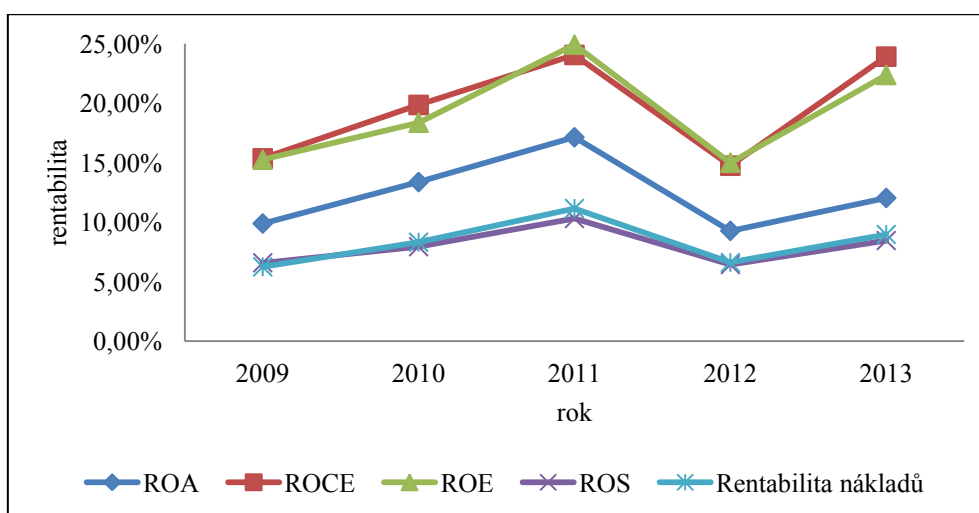
Analýza rentability je asi nejdůležitější složkou poměrové analýzy, protože poukazuje na efektivnost podnikání. Vyjadřuje skutečnost, zda podnik správně tedy efektivně nakládá s vlastními prostředky nebo cizím kapitálem. Informace vyplývající z ukazatelů rentability slouží především majitelům podniku a konkurenci. Poměrová analýza ukazatele rentability se hodnotí podle obecného pravidla, a to čím vyšší hodnota, tím lepší situace v podniku. [2] Výpočty jsou provedeny dle vztahu (2.13) – (2.18).

Všechny výsledné hodnoty analýzy jsou zobrazeny v tabulce 4.3. V grafu 4.24 je opět znázorněn pohyb všech ukazatelů rentability.

Tab. 4.3 *Ukazatele rentability za období 2009 - 2013*

	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita aktiv (%)	9,88	13,36	17,12	9,26	12,03
Rentabilita dl. zdrojů (%)	15,35	19,84	24,04	14,74	23,90
Rentabilita VK (%)	15,24	18,35	24,91	14,99	22,36
Rentabilita tržeb (%)	6,58	7,93	10,30	6,43	8,45
Rentabilita nákladů (%)	6,24	8,31	11,15	6,61	8,96

Graf 4.24 Vývoj rentability



ROA – rentabilita aktiv

První ukazatel, kterému je v rámci analýzy věnována pozornost, představuje rentabilita aktiv. V období 2009 – 2013 je vývoj velmi proměnlivý. Výpočty jsou provedeny na základě rovnice (2.13). Svého vrcholu rentabilita dosahuje v roce 2011, a to 17,12 %. Pokud se v obrázku 4.24 zaměříme na rok 2012, zjistíme, že hodnota ROA je vyčíslena minimální výší 9,26 %. V tomto roce byla 1 Kč majetku zhodnocena 0,0926 Kč. ROA se snížila o 7,86 % oproti roku 2011, neboť klesá provozní výsledek hospodaření vlivem snížení tržeb z prodeje zboží a zvýšení osobních nákladů. V dalších letech jsou hodnoty velmi odlišné.

ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilitou je zkoumána především výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu. Do výpočtu je zahrnut jak cizí kapitál, tak vlastní kapitál a je vypočtena dle vzorce (2.15). Vykazuje stabilní hodnoty v rozmezí 15,35 % – 24,04 %. Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů je identický s ukazatelem rentability vlastního kapitálu (viz graf 4.24). Pouze rok 2012 s sebou přinesl pokles na 14,74 %, který je způsoben zvýšením hodnoty cizího kapitálu dlouhodobého. Cizí kapitál se zvýšil především vlivem vytvoření rezerv. Za další příčinu snížení lze považovat i změnu hodnoty EBITU. Změnu ukazatele ROCE vyčíslíme na 9,3 %. Nejvyšší hodnoty Česká zbrojovka dosáhla v roce 2011.

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

Další uvedená rentabilita dle vzorce (2.16) vyjadřuje, kolik Kč čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Ve sledovaném období je zaznamenán spíše rostoucí trend. Její hodnoty se pohybují v průměru kolem 19,17 %, což je poměrně nízké procento. Bohužel opět rok 2012 je vyznačován poklesem uvedeného ukazatele. Změnu vyčíslíme na 9,92 %.

V uvedeném roce na 1 Kč VK připadá 0,1499 Kč zisku. V podniku je dosahováno čistého zisku pouze ve výši 147 777 Kč i přes skutečnost, že objem produkce stále stoupá. Snížení výsledné hodnoty je způsobeno zejména zvýšením vlastního kapitálu.

ROS – rentabilita tržeb

Uvedenou rentabilitu možno znát i pod názvem zisková marže. V bakalářské práci je pro výpočet použit pouze čistý zisk neboli EAT. Nejúspěšnější rok představuje rok 2011, kdy na 1 Kč tržeb připadá 0,1030 Kč čistého zisku. V procentuálním vyjádření podnik vykazuje rentabilitu tržeb ve výši 10,30%. V jednotlivých letech vykazuje uvedený ukazatel spíše rostoucí tendenci. Ta končí v roce 2011. Jako u předchozího ukazatele rok 2012 pro podnik znamená pokles ve výši 3,87%, a tudíž na 1 Kč tržeb připadá 0,0643 Kč čistého zisku. Tento pokles je způsoben následným snížením EAT, protože podnik vynaložil příliš vysoké náklady na realizaci výroby. Pozitivní zprávou je, že s neustále zvyšujícím objemem produkce rostou celkové tržby.

ROC - rentabilita nákladů

V rámci finanční analýzy je proveden i výpočet rentability nákladů, kterou řadíme mezi doplňkové ukazatele k rentabilitě tržeb. Její hodnoty jsou stabilní a velmi nízké, což je příznivou situací pro podnik. Tyto hodnoty vyjadřují lepší VH, neboť 1 Kč tržeb je získána s nižšími náklady. Nejvyšší hodnota v roce 2011 je charakterizována 11,15 %. Za příčinu považujeme nepřiměřené zvyšování celkových nákladů podniku k vykazovanému čistému zisku. Jinak se rentabilita nákladů pohybuje od 6,24 % do 8,96 %.

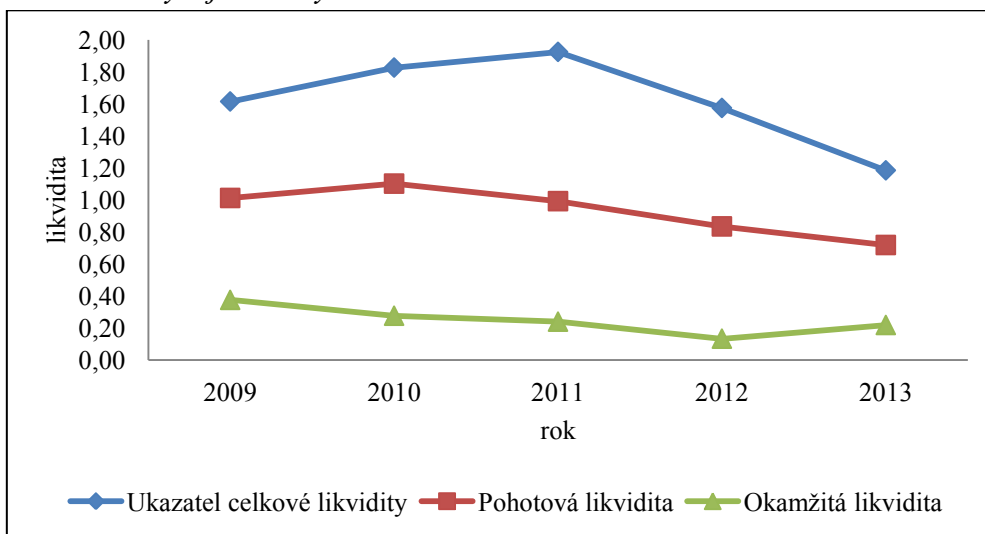
4.3.4 Analýza pomocí ukazatelů likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity je zkoumáno, jak je podnik schopen hradit své závazky. Analýza je prováděna za období 2009 – 2013 na základě vztahů (2.19) - (2.22). Zjištěné hodnoty jsou zobrazeny v tabulce 4.4. Vývoj ukazatelů je znázorněn v grafu 4.25.

Tab. 4.4 *Ukazatele likvidity za období 2009 – 2013*

	2009	2010	2011	2012	2013
Ukazatel celkové likvidity	1,61	1,83	1,92	1,57	1,18
Pohotová likvidita	1,01	1,10	0,99	0,83	0,72
Okamžitá likvidita	0,37	0,28	0,24	0,13	0,22
Čistý pracovní kapitál	277 306	371 863	428 018	424 729	233 755

Graf 4.25 Vývoj likvidity



Ukazatel celkové likvidity

Celková likvidita je analyzována na základě vzorce (2.19). Za optimální výši tohoto ukazatele se považuje rozmezí od 1,5 do 2,5. [2] V tabulce 4.4 lze vidět, že rozmezí hodnot výrobního podniku je ve sledovaném období dodrženo. Výjimkou je pouze rok 2013, kdy celková likvidita vykazuje hodnotu 1,18, a tudíž je pod optimální výší. Tato hodnota je zjištěna na základě neúměrného růstu oběžných aktiv a krátkodobého cizího kapitálu. Podle daných výsledků je zřejmé, že podnik efektivně využívá majetek a je schopen dostát svým závazkům ve stanovenou dobu.

Pohotovná likvidita

Podle odborné literatury by při výpočtech pohotové likvidity měly všechny výsledné hodnoty spadat do rozmezí 1,0 – 1,5. [2] V rámci výpočtu musíme oběžná aktiva snížit o zásoby (viz vzorec 2.20). V roce 2009 a 2010 jsou tyto hodnoty dodrženy ve výši 1,01 a 1,10, neboť rozdíl mezi čitatelem a jmenovatelem je nepatrný. Tato situace je pro podnik výhodnější. Ve zbývajícím sledovaném období hodnoty zaznamenávají klesající trend a jsou pod doporučeným rozmezím. Jsou vyčísleny v průměru 0,85.

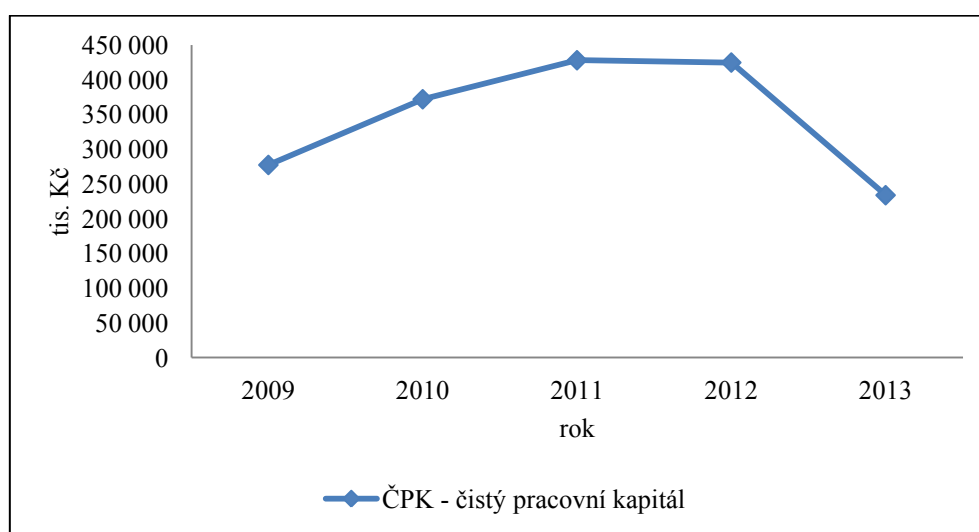
Okamžitá likvidita

Okamžitou likviditu lze charakterizovat především pohotovými peněžními prostředky a z tohoto důvodu ji známe také pod názvem pokladní likvidita. Doporučená hodnota se pohybuje od 0,2 do 0,5. [7] Bohužel v roce 2012 hodnota nezapadá do doporučeného rozmezí a je vykazována v hodnotě 0,13. Podnik pohotovými peněžními prostředky disponuje ve výši 98 030. V grafu 4.25 je znázorněn celý vývoj ukazatele, který představuje klesající tendenci.

Čistý pracovní kapitál

Dostatečná výše a růst tohoto ukazatele definuje celkovou úspěšnost řízení podniku, tzn., že trendem by měla být neustále se zvyšující hodnota. [2] V České zbrojovce se do konce roku 2011 výše ČPK v čase zvyšuje (viz graf 4.26). Maximum ČPK evidujeme právě v roce 2011, a to v hodnotě 428 018 Kč. Pokles můžeme identifikovat až od roku 2012, což je zapříčiněno prudkým nárůstem cizího kapitálu krátkodobého. V podniku jsou především zvyšovány závazky z obchodních vztahů. V jednotlivých letech podnik dosahuje pouze kladných hodnot, což znamená, že nevzniká žádný nekrytý závazek.

Graf 4.26 Vývoj čistého pracovního kapitálu



4.3.5 Analýza pomocí ukazatelů aktivity

V této části se věnujeme analýze pomocí ukazatelů aktivity, které zkoumají efektivnost využití majetku podniku. Jednotliví ukazatelé jsou uvedeny v tabulce 4.5 a výpočty jsou provedeny dle vztahu (2.24), (2.25), (2.26), (2.27), (2.28), (2.29) a (2.30).

Tab. 4.5 Ukazatele aktivity za období 2009 -2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Obrátka celkových aktiv	1,07	1,26	1,36	1,15	1,12
Obrátka stálých aktiv	2,55	3,19	3,16	2,88	2,84
Obrátka zásob	5,03	5,33	5,06	4,19	4,83
Doba obratu aktiv (dny)	335	286	266	312	322
Doba obratu zásob (dny)	72	68	71	86	75
Doba obratu pohledávek (dny)	76	77	57	81	80
Doba obratu závazků (dny)	179	130	117	158	186

Obrátka celkových aktiv

Tento ukazatel slouží k zjištění, kolikrát se aktiva podniku přemění na tržby. Výsledné hodnoty obrátky celkových aktiv by měly být vyšší než 1, což u podniku Česká zbrojovka je dodrženo. [7] Nejvyšší hodnotu lze vidět v roce 2011 ve výši 1,36. Z toho vyplývá, že podnik svá celková aktiva neboli majetek využil 1,36krát. Ve zmíněném roce dochází k neúměrnému vývoji tržeb a aktiv a dále rozdíl mezi těmito položkami je více než 500 000 Kč. Ukazatel je vyčíslen dle vztahu (2.24).

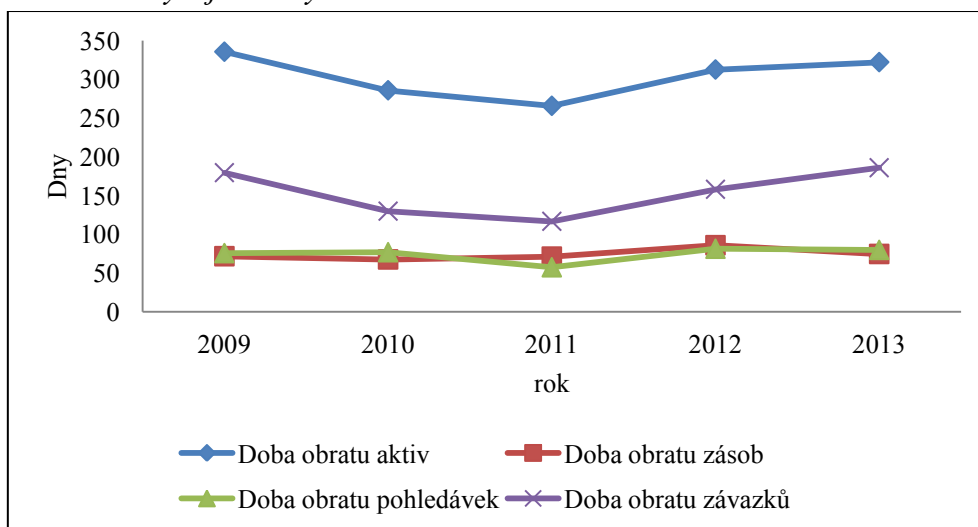
Obrátka stálých aktiv

Ve výpočtu dalšího ukazatele aktivity je kladen důraz na hodnotu stálých aktiv podniku a celkových tržeb (viz vzorec 2.25). V tabulce 4.5 lze sledovat výsledné hodnoty ukazatele. Obrátka stálých aktiv představuje v čase stabilní vývoj a hodnoty nejsou příliš vysoké. Dlouhodobý majetek se otočí v průměru 2,92krát v tržbách. Ve sledovaném roce 2010 ukazatel dosahuje svého vrcholu, a to hodnoty 3,19. Rok 2011 je poměrně totožný s rokem 2010, protože podnik strojové vybavení a budovy pořizuje úměrně k tržbám.

Obrátka zásob

Ukazatel je vypočten na základě vztahu (2.26) a vyjadřuje, jak intenzivně podnik využívá své zásoby. Z tabulky 4.5 plyne, že hodnoty mají spíše klesající trend a pohybují se v rozmezí od 4,19 do 5,33. Nejvyšší hodnota 5,33 je zjištěna v roce 2010. Z uvedeného tvrzení je zřejmé, že podnik své zásoby za rok přemění 5,33krát. Výsledné hodnoty jsou závislé především na velikosti podnikových zásob, která se neustále zvyšuje.

Graf 4.27 Vývoj aktivity



Ukazatele doby obratu jednotlivých položek obecně vyjadřují, kolik dní trvá konkrétní položce přeměnit se na hotové peněžní prostředky. Jejich vývoj je znázorněn v grafu 4.27.

Doba obratu aktiv

Vývoj tohoto ukazatele je proměnlivý. Výsledné hodnoty jsou zjištěny dle vzorce (2.27). Nejvyšší hodnoty je dosaženo na začátku sledovaného období, tedy v roce 2009, ve výši 335 dní, což znamená, že aktiva se přeměnila na peníze za 335 dní. Podrobněji od roku 2009 až do roku 2011 je evidován mírný pokles, a to v průměru o 35 dní (viz graf 4.27). Zde je tomu jinak, protože podnik se snaží dosáhnout co nejnižší hodnoty.

Doba obratu zásob

Jedná se o podobný ukazatel, jako je doba obratu aktiv, protože by měl v čase klesat. [2] v grafu 4.27 lze vidět, že jeho vývoj v čase je stabilní a v České zbrojovce trvá v průměru 74 dnů přeměnit zásoby na hotové peněžní prostředky. Maximální doby obratu zásob je dosaženo v roce 2012, a to 86 dnů. Důvodem je zvýšení zásob, a to především položky nedokončená výroba a polotovary. Výpočty jsou provedeny na základě vzorce (2.28).

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel by měl mít nižší hodnoty než ukazatel doby obratu závazků, neboť na zaplacení závazků musí mít podnik dostatek peněžních prostředků. [10] Přeměnu můžeme v průměru vyčíslit na 74 dnů. V roce 2011 se pohledávky vůči odběratelům mění za 57 dnů, což je považováno za minimum doby obratu pohledávek. Podnik se snaží o dosažení co nejnižší hodnoty. [5] Výpočty jsou provedeny dle vztahu (2.29).

Doba obratu závazků

Výpočet je prováděn na základě vztahu (2.30), kdy se poměruje cizí kapitál s celkovými tržbami. Doba obratu závazků zaznamenává do roku 2011 mírné snižování, ale od roku 2012 už hodnota stoupá. Vrcholu je dosaženo v roce 2013 a v tomto případě podnik své závazky platí za 186 dní. Při zvýšení celkových tržeb by podnik dosáhl nižší doby obratu závazků. Zbylé výsledné hodnoty v jednotlivých letech lze vidět v tabulce 4.5.

4.4 Pyramidový rozklad rentability tržeb a analýza odchylek

V této podkapitole je věnována pozornost pyramidovému rozkladu ROS, který je rozložen na jednotlivé vysvětlující ukazatele. V rámci pyramidového rozkladu je provedena i analýza odchylek uvedených vysvětlujících ukazatelů, která je charakterizována třemi známými metodami. Postupně je aplikována metoda postupných změn, logaritmická metoda a metoda funkcionální. Rozklad je proveden pro ukazatele s multiplikativní a aditivní vazbou za období 2009 – 2013. Velikost ukazatele rentability tržeb a jeho meziroční změny lze vidět v tabulce 4.6.

Tab. 4.6 Velikost ukazatele rentability tržeb

	2009	2010	2011	2012	2013
ROS (%)	6,58	7,93	10,30	6,43	8,45
Δ ROS (%)		1,36	2,36	-3,87	2,02

Při multiplikativní vazbě je výchozí ukazatel rentability tržeb rozložen na tři základní vysvětlující ukazatele, a to na daňovou redukci (EAT/EBT), úrokovou redukci ($EBT/PROV.VH$) a provozní rentabilitu tržeb ($PROV.VH/TRŽBY$). Rozklad je vyjádřen v rovnici (4.1).

$$ROS = \frac{EAT}{TRŽBY} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{PROV.VH} \cdot \frac{PROV.VH}{TRŽBY} \quad (4.1)$$

Rentabilita tržeb při aditivní vazbě je rozložena pomocí ukazatelů provozní rentabilita tržeb ($PROV.VH/TRŽBY$), finanční rentabilita tržeb ($FIN.VH/TRŽBY$) a daňové zatížení ($DAN/TRŽBY$).

$$ROS = \frac{EAT}{TRŽBY} = \frac{PROV.VH}{TRŽBY} + \frac{FIN.VH}{TRŽBY} - \frac{DAN}{TRŽBY} \quad (4.2)$$

4.4.1 Analýza odchylek rentability tržeb s multiplikativní vazbou

V této části je proveden rozklad s multiplikativní vazbou, která se vyznačuje součinem nebo podílem. Použití jednotlivých metod je vysvětleno v následujících částech podkapitoly včetně tabulek se zjištěnými výsledky za období od roku 2009 do roku 2013. Vývoj velikosti vlivu pomocí jednotlivých metod lze vidět v grafech 4.28 – 4.30. Detailní výpočty jsou uvedeny v příloze č. 4.

4.4.1.1 Analýza odchylek pomocí metody postupných změn

První metoda, která je aplikována v analýze odchylek, je tzv. metoda postupných změn. Při výpočtech uvedené metody je využíván vzorec (2.31). V níže uvedené tabulce 4.7 jsou zaznamenány konečné změny rentability tržeb a pořadí vlivu jednotlivých vysvětlujících ukazatelů za sledované období.

Tab. 4.7 Velikost vlivu dle metody postupných změn za období 2009 - 2013

VELIKOST Vlivu JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ (%)								
	2009 - 2010		2010 – 2011		2011 - 2012		2012-2013	
	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí
EAT/EBT	-0,46	3.	0,27	3.	0,11	1.	-0,25	3.
EBT/PROV.VH	-0,02	2.	0,92	2.	0,02	2.	-0,07	2.
PROV.VH/TRŽBY	1,84	1.	1,18	1.	-3,99	3.	2,34	1.
Σ	1,36		2,36		-3,87		2,02	

Ve sledovaném období 2009 – 2010 nejvíce rentabilitu tržeb ovlivňuje provozní rentabilita tržeb, která je charakterizována hodnotou 1,84 %. Dále ukazatelé daňové redukce a úrokové redukce vykazují záporná čísla, neboť Δ a je záporná. Záporné změny u obou ukazatelů podnik dosáhl z důvodu růstu provozního zisku a celkových tržeb. V tabulce 4.6 lze vidět, že nejmenší vliv na ROS má právě daňová redukce s hodnotou ve výši -0,46 %.

Dalším obdobím, které je podrobeno metodě postupných změn, je období od roku 2010 do konce roku 2011. V tomto období největší vliv má provozní rentabilita tržeb v hodnotě 1,18 % (viz tabulka 4.6). V pořadí druhým ukazatelem, který ovlivňuje ROS, je úroková redukce. Hodnotu ukazatele lze vyčíslit na 0,92 %. V rámci tohoto období je nejméně důležitým ukazatelem daňová redukce

V období 2011 – 2012 je situace opačná. Rentabilitu tržeb nejvíce ovlivňuje právě daňová redukce ve výši 0,11 %. Česká zbrojovka vykazuje úrokovou redukcí v kladné hodnotě ve výši 0,02 % a díky tomu v tabulce zaujímá druhé místo v metodě postupných změn. V této analýze odchylek má nejmenší vliv na ROS vysvětlující ukazatel provozní rentabilita tržeb, která je evidována ve vysoké záporné hodnotě, a to -3,99 % vlivem snížení hodnoty provozního zisku.

Posledním analyzovaným obdobím je období od roku 2012 do roku 2013, kdy výše ukazatelů se pohybuje v rozmezí od 2,34 % do -0,25 %. Právě to nejvyšší procento, tedy 2,34 %, vykazuje provozní rentabilita tržeb. Tento ukazatel má v uvedeném období jedinou kladnou hodnotu. Dle výše uvedené tabulky je méně významným ukazatelem úroková redukce, která má hodnotu -0,07 %.

4.4.1.2 Analýza odchylek pomocí logaritmické metody

Druhou prováděnou metodou je logaritmická metoda, u které je aplikován výpočet pomocí logaritmu (viz vztah 2.32). Odborné literatury za nevýhodu považují skutečnost, že logaritmická metoda nedokáže pracovat se zápornými hodnotami. [4] Všechny výsledné hodnoty velikosti vlivu jsou zaznamenány v tabulce 4.8.

Tab. 4.8 Velikost vlivu dle logaritmické metody za období 2009 – 2012

VELIKOST Vlivu JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ (%)								
	2009 - 2010		2010 – 2011		2011 - 2012		2012-2013	
	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí
EAT/EBT	-0,53	3.	0,30	3.	0,08	1.	-0,29	3.
EBT/PROV.VH	-0,02	2.	0,96	2.	0,02	2.	-0,09	2.
PROV.VH/TRŽBY	1,91	1.	1,10	1.	-3,97	3.	2,40	1.
Σ	1,36		2,36		-3,87		2,02	

Na začátku sledovaného období tedy 2009 – 2010 má největší vliv provozní rentabilita tržeb ve výši 1,91 %. V uvedené tabulce 4.8 lze vidět všechny analyzované roky a můžeme je snáze porovnat. Úroková redukce je méně významným vysvětlujícím ukazatelem. Jeho výše je podle vzorce (2.32) vyčíslena na -0,02 %.

V rámci období 2010 – 2011 je pořadí vlivu vysvětlujících ukazatelů úplně stejné jako u předchozího období. Nejvíce ovlivňuje ROS provozní rentabilita tržeb. Jejíž vliv je vyčíslen na 1,10 %. Druhý podstatný vliv představuje úroková redukce ve výši 0,96 %, která je z velké části ovlivněna hodnotou zisku před zdaněním.

Období 2011 – 2012 je charakteristické tím, že rentabilita tržeb je nejvíce ovlivněna daňovou redukcí. Její vliv je vyčíslen na 0,08 %. Hodnoty dalších vysvětlujících ukazatelů lze vidět v uvedené tabulce 4.7. Celková Δ ROS se rovná -3,87 %, neboť provozní rentabilita tržeb vykazuje extrémně vysokou zápornou hodnotu.

2012 – 2013 je posledním obdobím, v němž největší podíl na rentabilitě tržeb má opět provozní rentabilita tržeb. Pomocí logaritmické metody je výše úrokové redukce vyčíslena na hodnotu -0,09 % z důvodu nízké hodnoty provozního zisku v roce 2012. Na konec zůstává pouze ukazatel daňové redukce, který má zanedbatelný vliv.

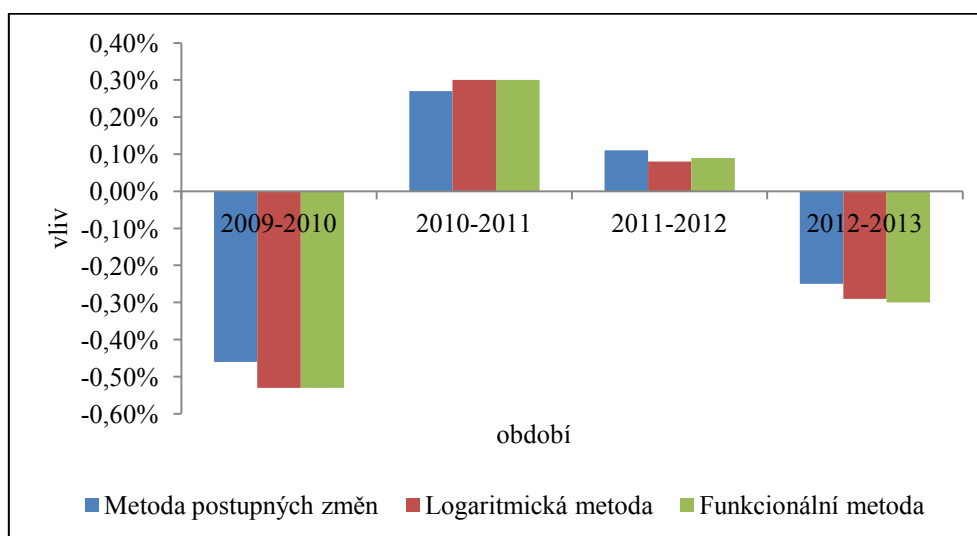
4.4.1.3 Analýza odchylek pomocí funkcionální metody

Funkcionální metoda je poslední metoda, která je použita při rozkladu ukazatele ROS s multiplikativní vazbou. Výsledné hodnoty se ztotožňují s logaritmickou metodou. Jejich výši lze sledovat v tabulce 4.9. Pouze postup výpočtu je odlišný (viz vzorec 2.33). V rámci funkcionální metody je řazen do výpočtu právě tzv. diskretní výnos.

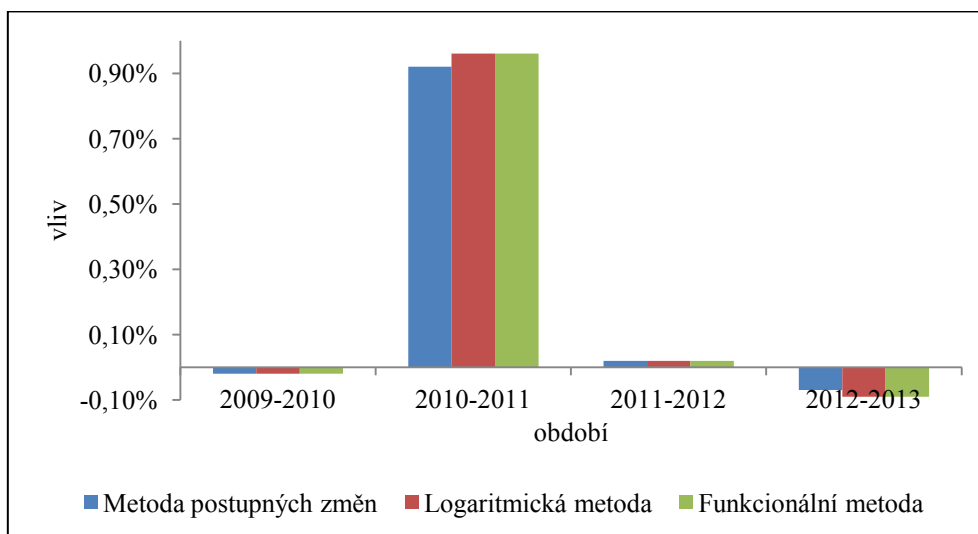
Tab. 4.9 Velikost vlivu dle funkcionální metody za období 2009 - 2013

VELIKOST Vlivu JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ (%)								
	2009 - 2010		2010 – 2011		2011 - 2012		2012-2013	
	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí
EAT/EBT	-0,53	3.	0,30	3.	0,09	1.	-0,30	3.
EBT/PROV.VH	-0,02	2.	0,96	2.	0,02	2.	-0,09	2.
PROV.VH/TRŽBY	1,91	1.	1,10	1.	-3,97	3.	2,40	1.
Σ	1,36		2,36		-3,87		2,02	

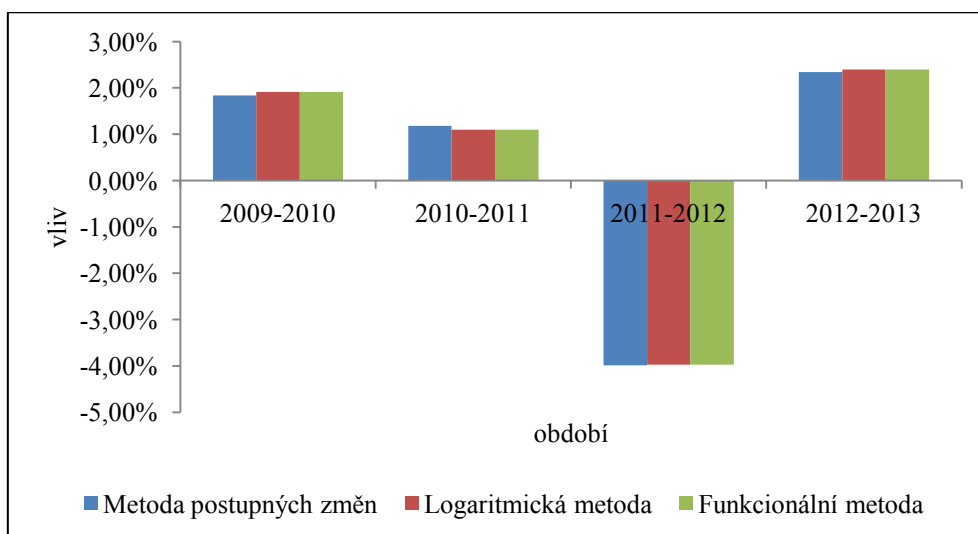
Graf 4.28 Velikost vlivu daňové redukce na vrcholový ukazatel
dle jednotlivých metod



Graf 4.29 Velikost vlivu úrokové redukce na vrcholový ukazatel
dle jednotlivých metod



Graf 4.30 Velikost vlivu provozní rentability tržeb na vrcholový ukazatel
dle jednotlivých metod



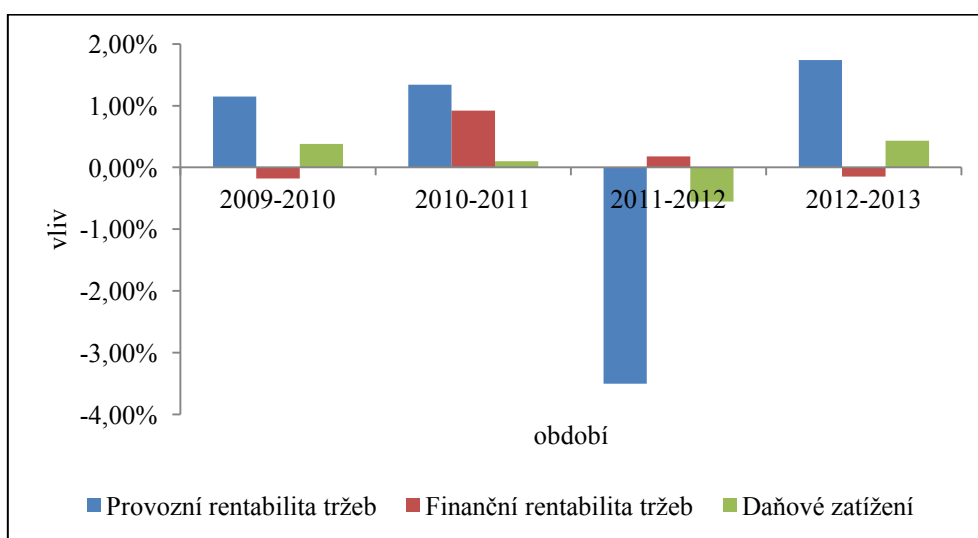
4.4.2 Analýza odchylek ukazatele rentability tržeb s aditivní vazbou

Druhou a zároveň poslední vazbou je aditivní vazba, která je vyznačována součtem nebo rozdílem. Při analýze odchylek v podmínkách uvedené vazby lze aplikovat pouze jednu metodu. Všechny výpočty jsou provedeny na základně vztahu (2.34) a výsledné hodnoty lze vidět v tabulce 4.10. Vývoj velikosti vlivu jednotlivých ukazatelů je znázorněn v grafu 4.31. Detailní výpočty jsou uvedeny v příloze č. 4.

Tab. 4.10 Velikost vlivu ukazatelů s aditivní vazbou za období 2009 – 2013

VELIKOST Vlivu JEDNOTLIVÝCH UKAZATELŮ (%)								
	2009 - 2010		2010 – 2011		2011 - 2012		2012-2013	
	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí	Δ ROS	Pořadí
PROV.VH/TRŽBY	1,15	1.	1,34	1.	-3,50	3.	1,74	1.
FIN.VH/TRŽBY	-0,18	3.	0,92	2.	0,18	1.	-0,15	3.
DAŇ/TRŽBY	0,38	2.	0,10	3.	-0,55	2.	0,43	2.
Σ	1,36		2,36		-3,87		2,02	

Graf 4.31 Velikost vlivu jednotlivých ukazatelů s aditivní vazbou na vrcholový ukazatel



Pokud se zaměříme na výše uvedenou tabulku 4.10, vidíme, že v období 2009 – 2010 je rentabilita tržeb z největší části ovlivněna provozní rentabilitou tržeb, a to 1,15 %. Méně významný vliv má další ukazatel, který je označován jako daňové zatížení zisku. Jeho hodnota je ve výši 0,38 % z důvodu zvyšující se daňové povinnosti podniku. Daň za toto období činí 42 104 Kč. Třetím ukazatelem je finanční rentabilita tržeb, která má nejmenší vliv a vykazuje hodnotu -0,18 %, neboť i změna vysvětlujícího ukazatele je záporná vlivem dosažení vysokého záporného finančního výsledku hospodaření.

V rámci analýzy odchylek období 2010 – 2011 jsou vykazovány pouze kladné hodnoty. Nejvýznamnější ukazatel má hodnotu 1,34 % a jedná se o provozní rentabilitu tržeb. Dalším ukazatelem, který ovlivňuje ROS, je finanční rentabilita tržeb, která vykazuje hodnotu

0,92 %. Oproti minulému období vzrostla o 0,74 %. Minimální vliv představuje daňové zatížení zisku.

Od roku 2011 až do konce roku 2012 především rentabilitu tržeb ovlivňuje finanční rentabilita tržeb, protože podnik dosáhl nejnížší ztráty finančního výsledku hospodaření. Nejvyšší zápornou hodnotu vykazuje provozní rentabilita tržeb, a to -3,50 % vlivem velkého snížení provozního zisku o 98 147 Kč. Z této skutečnosti vyplývá, že ukazatel má nejmenší vliv.

V posledním období je zjištěno, že nejvíce podstatný vliv má provozní rentabilita tržeb. Je charakterizována 1,74 %. Daňové zatížení v hodnotě vykazuje kladnou hodnotu ve výši 0,43% z důvodu zvýšení daňové povinnosti na 51 747 Kč. Z výše uvedené tabulky 4.10 plyne, že zanedbatelnou výši má ukazatel finanční rentability tržeb. Její hodnota je vypočtena na základě vztahu (2.34) a je ve výši -0,15 %.

4.5 Analýza rizika podniku

Tato podkapitola je zaměřena na analýzu rizik podniku. V rámci analýzy je věnována pozornost koeficientu provozního rizika, koeficientu finančního rizika a koeficientu celkového rizika. Ve výpočtech se vychází z údajů, které jsou uvedeny v tabulce 4.11. Výsledné hodnoty jsou zřejmé z tabulky 4.12. Při výpočtech vycházíme ze vztahu (2.35) – (2.37).

Tab. 4.11 Údaje pro zjištění koeficientů rizika

	2009	2010	2011	2012	2013
Provozní VH (tis. Kč)	118 715	196 697	279 046	180 899	311 675
Δ provoz. VH (%)		65,69	41,87	-35,17	72,29
Tržby (tis. Kč)	1 344 009	1 683 864	2 070 124	2 137 340	2 692 754
Δ tržeb (%)		25,29	22,94	3,25	25,99
EAT (tis. Kč)	89 953	138 113	225 173	147 777	241 796
Δ EAT (%)		53,54	63,04	-34,37	63,62

Tab. 4.12 Rizika za období 2009 - 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Koeficient provozního rizika		2,60	1,83	-10,38	2,78
Koeficient finančního rizika		0,82	1,51	0,98	0,88
Koeficient celkového rizika		2,12	2,75	-10,59	2,45

Výpočet koeficientu provozního rizika je spojen s provozním výsledkem hospodaření a odpovídajícími celkovými tržbami podniku. Pro zjištění výsledku jsou vždy použity pouze změny uvedených ukazatelů (viz vzorec 2.35). Nejvyšší hodnota provozního rizika je zjištěna pro rok 2013, a to ve výši 2,78. Jediný rok 2012 vykazuje zápornou hodnotu, která je způsobena poklesem provozního výsledku hospodaření. Δ tohoto ukazatele je ve výši – 35,17 %.

Dalším koeficientem je finanční riziko, které je vypočteno dle vztahu (2.36). Tento koeficient lze charakterizovat Δ provozního VH a VH po zdanění. Hodnoty finančního rizika jsou poměrně v stabilní výši v průměru 1,04. U koeficientu finančního rizika jsou vykazovány pouze kladné hodnoty, které jsou doprovázeny především růstem EATU. Nejvyšší výsledné hodnoty je dosaženo v roce 2011, a to 1,51.

Na základě vztahu (2.37) je vyjádřen koeficient celkového rizika, který bere v úvahu provozní riziko i finanční riziko. Ve sledovaném období je v podniku dosaženo kladných hodnot v rozmezí 2,12 – 2,75. V roce 2012 je vykazována záporná hodnota ve výši –10,59, kterou vyvolal pokles čistého zisku. Ten je evidován v hodnotě –34,37 %. V případě snížení tržeb o 1% by koeficient dosáhl ještě vyšší záporné hodnoty, a to –15,28.

5 Závěr

Finanční analýza je základní nástroj pro hodnocení minulé a současné finanční situace podniku. Jedná se o systematický rozbor dat a neustálé sledování ekonomické situace podniku.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace ve výrobním podniku Česká zbrojovka a.s. za období 2009 – 2013 pomocí jednotlivých metod finanční analýzy.

V horizontální analýze aktiva zaznamenávají neměnný průběh v celém sledovaném období. Aktiva svou hodnotu každoročně mírně zvyšují. Největší nárůst zaznamenaly v roce 2013 vlivem růstu oběžných aktiv podniku. Vlastní kapitál lze charakterizovat spíše konstantním vývojem. Zatímco cizí kapitál přináší zajímavější pohled, který představuje strmý růst od roku 2011.

Na základě provedené vertikální analýzy je zjištěno, že na aktivech se vysokými hodnotami podílí dlouhodobý majetek konkrétně dlouhodobý hmotný majetek. Podnik disponuje více cizím kapitálem než vlastním kapitálem. Odborníci právě tvrdí, že cizí kapitál je levnější než vlastní kapitál. Výnosy se z velké části skládají z výkonů, neboť se jedná o výrobní podnik, který inkasuje peněžní prostředky z prodeje vlastních výrobků a služeb. O nákladech lze říci, že nejvyšší podíl má právě výkonová spotřeba, a to náklady na materiál a energii.

V rámci finanční analýzy je provedena i poměrová analýza, na základě které analyzujeme finanční stabilitu podniku, zadluženost podniku, rentabilitu podniku, likviditu podniku a aktivitu podniku. Z hlediska finanční stability podnik vykazuje nejvyšší hodnoty u stupně krytí stálých aktiv. Zadluženost podniku není považována za negativní situaci. Ve finanční analýze České zbrojovky a.s. se hodnoty zadluženosti pohybují v průměru 50,9%. Nejvyšší hodnota je vykazována v roce 2013 u ukazatele zadluženosti VK. Za zmíněnou stojí i úrokové krytí, které vykazuje hodnotu až 2 135,95%, což je zapříčiněno vysokou hodnotou EBITU a nízkou hodnotou nákladových úroků. Z pohledu rentability lze říci, že ukazatelé mají spíše rostoucí tendenci, což vypovídá o efektivnosti podnikání. Pouze rok 2012 přinesl pokles. Jednotliví ukazatelé likvidity podniku se pohybují ve stanoveném pásmu. V rámci analýzy jsme se zaměřili i na čistý pracovní kapitál. Na základě výsledných hodnot podnik neeviduje žádný nekrytý dluh. Jeho platební schopnost je na dobré úrovni. Aktivita představuje

efektivnost využívání majetku podniku. Ve sledovaném období vykazuje pouze kladné hodnoty.

Pyramidový rozklad je proveden u vrcholového ukazatele rentability tržeb s multiplikativní a aditivní vazbou. V rámci uvedeného rozkladu jsme provedli i analýzu odchylek. Největší vliv na rentabilitu tržeb s multiplikativní vazbou má ukazatel provozní rentability tržeb. Výjimkou je období 2011 – 2012, kdy vrcholový ukazatel nejvíce ovlivňuje daňová redukce. Při analýze odchylek dané rentability s aditivní vazbou má největší vliv provozní rentabilita tržeb.

Na závěr celé bakalářské práce je provedena analýza rizik, do které je zahrnut koeficient provozního rizika, koeficient finančního rizika a koeficient celkového rizika. Nejvyšší výsledné hodnoty vykazuje právě koeficient provozního rizika. V roce 2012 u provozního a celkového rizika je dosaženo záporné hodnoty z důvodu snížení provozního VH a čistého VH.

Na základě výsledných hodnot finanční analýzy lze říci, že finanční situace v České zbrojovce je příznivá.

Seznam použité literatury

- [1] BLAHA, Zdenek a Irena, JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3 vydání. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] HIGGINS, Robert C. *Analysis for Financial Management*. 10 vydání. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2012. 459 s. ISBN 978-0-07-803468-8
- [5] KISLINGEROVA, Eva. *Manažerské finance*. 1 vydání. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří, HNILICA. *Finanční analýza - krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- [7] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra, PAVELKOVÁ. *Finanční analýza*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [8] MRKVIČKA, Josef a Pavel, KOLÁŘ. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- [9] PAZDERA, David a Jan SKRAMOUŠSKÝ. *Česká zbrojovka*. Uherský Brod: Česká zbrojovka, c2006. ISBN 80-903450-9-3.
- [10] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 1 vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [11] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [12] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1 vydání. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Internetové zdroje

- [13] KOCIÁNOVÁ, Eva. Finanční analýza a finanční plánování [online].

Dostupné z: http://homel.vsb.cz/~val35/1540400/8_fa.pdf

- [14] OBCHODNÍ REJSTRÍK. *Justice.cz* [online]. Dostupné z:

[https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?nazev=%C4%8Desk%C3%A1+zbrojovka](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?nazev=%C4%8Desk%C3%A1+zbrojovka)

- [15] WEBOVÉ STRÁNKY ČESKÉ ZBROJOVKY. *Czub.cz* [online].

Dostupné z: <http://www.czub.cz/cz/Default.aspx>

Seznam zkratk

apod.	a podobně
CF	cash flow
ČPK	čistý pracovní kapitál
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DFM	dlouhodobý finanční majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
KFM	krátkodobý finanční majetek
Kč	koruna česká
např.	například
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
tab.	tabulka
tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	tak zvaný

VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
%	procento
Δ	změna
Δa	změna vysvětlujícího ukazatele
ΔROS	změna vrcholového ukazatele

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3); - souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. 5. 2015

Karolína

jméno a příjmení studenta

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha podniku Česká zbrojovka a.s. pro období 2009 – 2013

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty podniku Česká zbrojovka a.s. pro období 2009 – 2013

Příloha č. 3: Výkaz cash flow podniku Česká zbrojovka a.s. pro období 2009 – 2013

Příloha č. 4: Velikosti vlivu vysvětlujících ukazatelů pomocí jednotlivých metod

Příloha č. 1: Rozvaha podniku Česká zbrojovka a.s. pro období 2009 – 2013

		Rok (tis. Kč)				
		2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM	1 274 591	1 381 401	1 613 481	1 994 735	2 560 275
B.	Dlouhodobý majetek	535 645	544 988	692 394	798 229	1 009 526
<i>B.I</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>12 281</i>	<i>16 482</i>	<i>14 876</i>	<i>14 254</i>	<i>25 622</i>
B.I.2	Nehmotné výsledky výzkumu	5 570	4 369	3 162	1 646	1 361
B.I.3	Software	3 845	4 800	4 988	5 834	7 482
B.I.4	Ocenitelná práva	87	5 140	4 596	4 136	10 707
B.I.6	Jiný dl. nehmotný majetek	569	699	540	496	226
B.I.7	Nedokon. dl. nehmotný majetek	1 227	1 404	1 590	2 142	5 846
B.I.8	Zálohy na dl. nehmotný majetek	983	70			
<i>B.II</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>471 999</i>	<i>453 264</i>	<i>576 135</i>	<i>675 710</i>	<i>854 813</i>
B.II.1	Pozemky	19 308	19 303	19 303	19 299	19 299
B.II.2	Stavby	251 323	243 174	312 148	280 641	287 413
B.II.3	Samostatné movité věci	185 547	173 127	217 107	314 711	397 971
B.II.6	Jiný dl. hmotný majetek	4 505	4 383	5 129	5 173	5 293
B.II.7	Nedokončený dl. hmotný majetek	8 867	4 967	11 223	48 116	136 318
B.II.8	Zálohy na dl. hmotný majetek	2 449	8 310	11 225	7 770	8 519
<i>B.III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>51 365</i>	<i>75 242</i>	<i>101 383</i>	<i>108 265</i>	<i>129 091</i>
B.III.1	Podíly v ovlád. a řízených os.	51 365	75 242	101 383	108 265	129 091
C	Oběžná aktiva	728 771	822 045	891 225	1 165 010	1 504 140
<i>C.I</i>	<i>Zásoby</i>	<i>272 224</i>	<i>326 446</i>	<i>431 929</i>	<i>547 881</i>	<i>592 665</i>
C.I.1	Materiál	70 469	111 176	153 004	162 751	163 836
C.I.2	Nedokončená výroba a polotovary	47 633	61 345	93 887	135 602	126 693
C.I.3	Výrobky	82 043	80 969	98 564	137 015	195 919
C.I.4	Zvířata	2	2	2	2	2
C.I.5	Zboží	63 340	67 659	73 926	98 315	101 424
C.I.6	Poskytnuté zálohy na zásoby	8 737	5 295	12 546	14 199	4 791
<i>C.II</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	<i>2 349</i>	<i>57 874</i>	<i>8 233</i>	<i>22 746</i>	<i>16 726</i>
C.II.1	Pohledávky z obchodních vztahů	-	55 525	1 964	19 102	8 603
C.II.5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	2 349	2 349	4 858	3 644	2 354
C.II.8	Odložená daňová pohledávka			1 411		5 769
<i>C.III</i>	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	<i>285 025</i>	<i>313 592</i>	<i>340 422</i>	<i>496 353</i>	<i>614 804</i>
C.III.1	Pohledávky z obchodních vztahů	250 333	288 758	316 381	416 573	550 535
C.III.6	Stát – daňové pohledávky	18 518	9 272	12 173	30 883	49 793
C.III.7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	15 836	12 488	11 632	4 036	3 515
C.III.8	Dohadné účty aktivní	5	429	144		
C.III.9	Jiné pohledávky	333	2 645	92	44 861	13 961
<i>C.IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	<i>169 173</i>	<i>124 133</i>	<i>110 641</i>	<i>98 030</i>	<i>276 945</i>
C.IV.1	Peníze	1 374	1 586	2 065	2 555	2 172
C.IV.2	Účty v bankách	167 799	122 547	108 576	95 475	274 773
D.I	Časové rozlišení	10 175	14 368	29 862	31 496	46 609
D.I.1	Náklady příštích období	6 117	8 916	11 063	7 935	13 035
D.I.2	Komplexní náklady příštích obd.	3 879	5 452	18 758	23 542	24 611
D.I.3	Příjmy příštích období	179	-	41	19	8 963
		Rok (tis. Kč)				
		2009	2010	2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM	1 274 591	1 381 401	1 613 481	1 994 735	2 560 275

A	Vlastní kapitál	590 144	752 571	903 885	985 587	1 081 184
<i>A.I</i>	<i>Základní kapitál</i>	<i>687 494</i>	<i>481 246</i>	<i>481 246</i>	<i>481 246</i>	<i>481 246</i>
<i>A.II</i>	<i>Kapitálové fondy</i>	<i>-60 834</i>	<i>-36 520</i>	<i>-10 379</i>	<i>23 546</i>	<i>-22 653</i>
A.II.2	Ostatní kapitálové fondy	2	435	435	435	435
A.II.3	Oceňovací rozdíly	-60 836	-36 955	-10 814	23 111	-23 088
<i>A.III</i>	<i>Zákonný rezervní fondy</i>	<i>5 138</i>	<i>9 636</i>	<i>16 542</i>	<i>27 800</i>	<i>35 189</i>
<i>A.IV</i>	<i>VH minulých let</i>	<i>-131 607</i>	<i>160 096</i>	<i>191 303</i>	<i>305 218</i>	<i>345 606</i>
A.IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	182 323	182 323	191 303	305 218	345 606
A.IV.2	Neuhrazená ztráta minulých let	-313 930	-22 227			
<i>A.V</i>	<i>VH běžného období</i>	<i>89 953</i>	<i>138 113</i>	<i>225 173</i>	<i>147 777</i>	<i>241 796</i>
B	Cizí zdroje	681 780	627 527	708 506	1 008 371	1 477 636
<i>B.I</i>	<i>Rezervy</i>	<i>44 567</i>	<i>56 014</i>	<i>104 807</i>	<i>105 370</i>	<i>69 299</i>
<i>B.I</i>	<i>Dlouhodobé závazky</i>	<i>185 748</i>	<i>8 831</i>		<i>9 285</i>	<i>761</i>
B.II.2	Závazky – ovládající a řídicí os.	140 871			450	
B.II.8	Dohadné účty pasivní	36 990			8 835	
B.II.9	Jiné závazky	230				761
B.II.10	Odložený daňový závazek	7 657	8 831			
<i>B.III</i>	<i>Krátkodobé závazky</i>	<i>175 675</i>	<i>320 182</i>	<i>354 403</i>	<i>401 736</i>	<i>758 234</i>
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	93 326	168 763	196 670	282 433	486 960
B.III.3	Závazky ke společníkům	3 318	3 318	3 309	3 308	6 137
B.III.4	Závazky k zaměstnancům	28 515	25 363	35 760	68 061	33 646
B.III.5	Závazky ze soc. a zdr. pojištění	12 549	12 822	14 534	13 901	18 233
B.III.6	Stát – daňové závazky a dotace	4 074	28 852	42 492	9 522	25 899
B.III.7	Krátkodobé přijaté zálohy	8 556	16 924	27 549	13 475	27 215
B.III.8	Dohadné účty pasivní	13 216	55 241	8 041	7 341	118 173
B.III.9	Jiné závazky	12 121	8 899	26 048	3 695	41 971
<i>B.IV</i>	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	<i>275 790</i>	<i>242 500</i>	<i>249 296</i>	<i>491 980</i>	<i>649 342</i>
B.IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé		112 500	140 492	153 435	137 191
B.IV.2	Krátkodobé bankovní úvěry	275 790	130 000	108 804	338 545	512 151
C.I	Časové rozlišení	2 667	1 303	1 090	777	1 455
C.I.1	Výdaje příštích období	2 667	1 303	698	777	1 455
C.I.2	Výnosy příštích období			392		

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty podniku Česká zbrojovka a.s. pro období 2009 – 2013

		Rok (tis. Kč)				
		2009	2010	2011	2012	2013
I	Tržby za prodej zboží	125 608	338 707	342 177	258 627	312 411
A	Náklady na prodané zboží	74 907	202 565	229 574	198 755	211 473
+	Obchodní marže	50 701	136 142	112 603	59 872	100 938
II	Výkony	1 226 989	1 381 843	1 818 544	2 004 797	2 486 578
II.1	Tržby za prodej vl. výrobků	1 218 401	1 345 157	1 727 947	1 878 713	2 380 343
II.2	Změna stavu zásob vlastní činn.	-19 343	13 393	52 416	83 668	55 510
II.3	Aktivace	27 931	23 293	38 181	42 416	50 725
B	Výkonová spotřeba	667 183	766 911	985 723	1 129 873	1 603 494
B.1	Spotřeba materiálu a energie	374 185	415 388	587 973	673 527	805 990
B.2	Služby	292 998	351 523	397 750	456 346	797 504
+	Přidaná hodnota	610 507	751 074	945 424	934 796	984 022
C	Osobní náklady	461 415	479 873	591 373	711 536	639 436
C.1	Mzdové náklady	347 494	354 544	446 066	561 893	467 929
C.2	Odměny členům orgánů společ.	3 558	3 624	3 646	3 729	3 658
C.3	Náklady na soc. a zdr. pojištění	99 843	110 042	128 839	132 247	152 452
C.4	Sociální náklady	10 520	11 663	12 822	13 667	15 397
D	Daně a poplatky	2 062	2 745	3 139	2 213	1 893
E	Odpisy dl. hm. a neh. majetku	64 187	64 855	63 353	75 045	85 872
III	Tržby z prodeje majetku a mat.	15 337	20 396	25 998	34 840	63 538
III.1	Tržby z prodeje dl. majetku	2 570	1 579	933	995	1 659
III.2	Tržby z prodeje materiálu	12 767	18 817	25 065	33 845	61 879
F	Zůst. cena prodaného DM a mat.	3 972	5 947	2 407	5 964	18 010
F.1	Zůstat. cena prodaného majetku	340	162	62	43	252
F.2	Zůstatková cena prodaného mat.	3 632	5 785	2 345	5 921	17 758
G	Změna stavu rezerv a opr. polož.	-34 742	17 244	27 918	-2 289	-7 598
IV	Ostatní provozní výnosy	10 688	16 540	21 966	25 891	24 545
H	Ostatní provozní náklady	20 923	20 649	26 152	22 159	22 817
*	Provozní výsledek hospodaření	118 715	196 697	279 046	180 899	311 675
VI	Tržby z prodeje cenných papírů		2		1	
J	Prodané cenné papíry		34		500	
VII	Výnosy z dl. finančního majetku	875	333	192		
VII.2	Výnosy z ost. dl. cenných papírů	875	333	192		
M	Změna stavu rezerv a opr. polož.	-12 000	-30		-500	
X	Výnosové úroky	658	161	138	78	15
N	Nákladové úroky	24 071	16 219	10 890	12 344	14 418
XI	Ostatní finanční výnosy	116 951	90 413	104 543	82 900	98 377
O	Ostatní finanční náklady	123 251	103 090	107 621	79 136	102 106
*	Finanční výsledek hospodaření	-16 838	-28 404	-13 638	-8 501	-18 132
Q	Daň z příjmů za běžnou činnost	11 924	30 180	40 235	24 621	51 747
Q.1	- splatná	4 267	29 006	50 477	20 718	54 986
Q.2	- odložená	7 657	1 174	-10 242	3 903	-3 239
**	VH za běžnou činnost	89 953	138 113	225 173	147 777	241 796
****	VH před zdaněním	101 877	168 293	264 408	172 398	293 543

Příloha č. 3: Výkaz cash flow podniku Česká zbrojovka a.s. pro období 2009 – 2013

		Rok (tis. Kč)				
		2009	2010	2011	2012	2013
P	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	128 830	169 173	124 133	110 641	98 030
	<i>Peněžní toky z provozní činnosti</i>					
Z	VH před zdaněním	101 877	168 293	265 408	172 398	293 543
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	28 661	105 907	105 284	89 674	95 615
A.1.1	Odpisy stálých aktiv	66 118	64 855	63 353	75 045	85 872
A.1.2	Změna stavu opravných položek	-53 184	18 786	41 225	1 994	-6 529
A.1.3	Zisk (ztráta) z prodeje stál. ak.	-2 230	-1 385	-871	-453	-1 407
A.1.4	Výnosy z dividend a podílů	-875	-333	-192		
A.1.5	Nákladové a výnosové úroky	23 413	16 058	10 752	12 266	14 403
A.1.6	Opravy o ostatní nepeněžní op.	-4 581	7 926	-8 983	822	3 276
A.*	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	130 538	274 200	370 692	262 072	389 158
A.2	Změna stavu ČPK	25 569	-90 976	41 549	-91 591	215 006
A.2.1	Změna stavu pohledávek	96 778	-107 983	35 411	-157 579	-176 284
A.2.2	Změna stavu závazků	-98 165	75 214	121 760	183 704	439 418
A.2.3	Změna stavu zásob	26 956	-58 207	-115 622	-117 716	-48 128
A.**	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými polož.	156 107	183 224	412 241	170 480	604 164
A.3	Vyplacené úroky	-16 711	-9 705	-10 890	-12 344	-14 418
A.4	Přijaté úroky	657	161	138	78	15
A.5	Zaplacená daň z příjmů	-11 325	8 514	-38 220	-72 874	-20 181
A.7	Přijaté dividendy a podíly	875	333	192		
A.***	Čistý peněžní tok z provo. čin.	129 603	182 527	363 461	85 341	569 580
	<i>Peněžní toky z investiční činn.</i>					
B.1	Výdaje spoj. s nabytím stá	-42 366	-55 190	-186 085	-147 012	-343 653
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	2 568	1 581	933	996	1 659
B.3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	8 000				
B.***	Čistý peněžní tok z invest. čin.	-31 798	-53 609	-185 152	-146 016	-341 994
	<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>					
C.1	Změna stavu závazků z finan.	-57 460	-173 958	-91 792	148 066	51 331
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu	-2		-100 009	-100 002	-100 002
C.2.6	Vyplacené dividendy	-2		-100 009	-100 002	-100 002
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-57 462	-173 958	-191 801	48 064	-48 671
F	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	40 343	-45 040	-13 492	-12 611	178 915
R	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvival.	169 173	124 133	110 641	98 030	276 945

Příloha č. 4: Velikosti vlivu vysvětlujících ukazatelů pomocí jednotlivých metod

Rozklad ukazatele s multiplikativní vazbou

Metoda postupných změn

Období 2009 - 2010	a_0	a_1	Δa	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,883	0,821	-0,062	-0,46%	3
a_2 EBT/PROV. VH	0,858	0,856	-0,003	-0,02%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,087	0,113	0,026	1,84%	1

Období 2010 - 2011	a_0	a_1	Δa	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,821	0,848	0,028	0,27%	3
a_2 EBT/PROV. VH	0,856	0,951	0,096	0,92%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,113	0,128	0,015	1,18%	1

Období 2011 - 2012	a_0	a_1	Δa	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,848	0,857	0,009	0,11%	1
a_2 EBT/PROV. VH	0,951	0,953	0,002	0,02%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,128	0,079	-0,049	-3,99%	3

Období 2012 - 2013	a_0	a_1	Δa	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,857	0,824	-0,033	-0,25%	3
a_2 EBT/PROV. VH	0,953	0,942	-0,011	-0,07%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,079	0,109	0,030	2,34%	1

Logaritmická metoda

Období 2009 – 2010	a_0	a_1	I_x	I_{ai}	Δx	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,883	0,821	1,21	0,929	1,36%	-0,53%	3
a_2 EBT/PROV. VH	0,858	0,856		0,997		-0,02%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,087	0,113		1,302		1,91%	1

Období 2010 - 2011	a_0	a_1	I_x	I_{ai}	Δx	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,821	0,848	1,30	1,034	2,36%	0,30%	3
a_2 EBT/PROV. VH	0,856	0,951		1,112		0,96%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,113	0,128		1,129		1,10%	1

Období 2011 - 2012	a_0	a_1	I_x	I_{ai}	Δx	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,848	0,857	0,62	1,010	-3,87%	0,08%	1
a_2 EBT/PROV. VH	0,951	0,953		1,002		0,02%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,128	0,079		0,617		-3,97%	3

Období 2012 - 2013	a_0	a_1	I_x	I_{ai}	Δx	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,857	0,824	1,31	0,961	2,02%	-0,29%	3
a_2 EBT/PROV. VH	0,953	0,942		0,988		-0,09%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,079	0,109		1,383		2,40%	1

Funkcionální metoda

Období 2009 - 2010	a_0	a_1	Δx	R_{ai}	R_x	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,883	0,821	1,36%	-0,071	0,206	-0,53%	3
a_2 EBT/PROV. VH	0,858	0,856		-0,003		-0,02%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,087	0,113		0,302		1,91%	1

Období 2010 - 2011	a_0	a_1	Δx	R_{ai}	R_x	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,821	0,848	2,36%	0,034	0,298	0,30%	3
a_2 EBT/PROV. VH	0,856	0,951		0,112		0,96%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,113	0,128		0,129		1,10%	1

Období 2011 - 2012	a_0	a_1	Δx	R_{ai}	R_x	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,848	0,857	-3,87%	0,010	-0,376	0,09%	1
a_2 EBT/PROV. VH	0,951	0,953		0,002		0,02%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,128	0,079		-0,383		-3,97%	3

Období 2012 - 2013	a_0	a_1	Δx	R_{ai}	R_x	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 EAT/EBT	0,857	0,824	2,02%	-0,039	0,314	-0,30%	3
a_2 EBT/PROV. VH	0,953	0,942		-0,012		-0,09%	2
a_3 PROV. VH/TRŽBY	0,079	0,109		0,383		2,40%	1

Rozklad ukazatele s aditivní vazbou

Období 2009 - 2010	a_0	a_1	Δa	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 PROV. VH/TRŽBY	0,087	0,113	0,026	1,15%	1
a_2 FIN. VH/TRŽBY	-0,012	-0,016	-0,004	-0,18%	3
a_3 DAŇ/TRŽBY	0,009	0,017	0,009	0,38%	2
Σ			0,031		

Období 2010 - 2011	a_0	a_1	Δa	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 PROV. VH/TRŽBY	0,113	0,128	0,015	1,34%	1
a_2 FIN. VH/TRŽBY	-0,016	-0,006	0,010	0,92%	2
a_3 DAŇ/TRŽBY	0,017	0,018	0,001	0,10%	3
Σ			0,026		

Období 2011 - 2012	a_0	a_1	Δa	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 PROV. VH/TRŽBY	0,128	0,079	-0,049	-3,50%	3
a_2 FIN. VH/TRŽBY	-0,006	-0,004	0,003	0,18%	1
a_3 DAŇ/TRŽBY	0,018	0,011	-0,008	-0,55%	2
Σ			-0,054		

Období 2012 - 2013	a_0	a_1	Δa	ΔX_{ai}	pořadí
a_1 PROV. VH/TRŽBY	0,079	0,109	0,030	1,74%	1
a_2 FIN. VH/TRŽBY	-0,004	-0,006	-0,003	-0,15%	3
a_3 DAŇ/TRŽBY	0,011	0,018	0,007	0,43%	2
Σ			0,035		